全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

保证金交易以小博大；双向交易涨跌都能赚钱

INVESTMENT COLLECTION 投资理财宝典

股指期货

基础知识与操盘技巧

最新版

STOCK INDEX FUTURES

育青 编著



抢占先机，胜人一筹；知己知彼，百战百胜。

做空时代，如何实现利润最大化？

GUZHIQIHUO

JICHUZHISHIYUCAOPANJIQIAO

地震出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

STOCK INDEX FUTURES

保证金交易以小博大；双向交易涨跌都能赚钱

股指期货

基础知识与操盘技巧

最新版

育 青◎编著

地震出版社



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图书在版编目(CIP)数据

股指期货基础知识与操盘技巧：最新版 / 育青编著
—北京：地震出版社，2010.7
ISBN 978-7-5028-3761-7
Ⅰ．①股… Ⅱ．①育… Ⅲ．① 股票-指数-期货交易-基本知识
Ⅳ．①F830.9
中国版本图书馆 CIP 数据核字（2010）第 098242 号

地震版 XT201000094

股指期货基础知识与操盘技巧（最新版）
育 青 编著
责任编辑：江 楚
责任校对：宋 玉

出版发行：地 震 出 版 社
北京民族学院南路 邮编：100037
发行部：68423031 68467993 传真：88421706
门市部：68467991 传真：68467991
总编室：68462709 68423029 传真：68455221
E-mail：seis@ht.rol.cn.net
经销：全国各地新华书店
印刷：三河市航远印刷有限公司

版（印）次：2010年7月第一版 2010年7月第一次印刷
开本：787×1092 1/16
字数：198千字
印张：12.5
书号：ISBN 978-7-5028-3761-7/F（4401）
定价：29.80元
版权所有 翻印必究
（图书出现印装问题，本社负责调换）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前 言

在股市的起起落落中，你越早学会如何防范风险，越早贮备足够的知识，就能够越早在这个行业里积累财富。也只有这样，你才能在这个各路资金博弈的游戏中真正受到保护，甚至积累财富。要投资就要预测未来，而预测是件最困难的事情，即使是华尔街的绝顶精英，也不能准确预测未来世界股市的变化，即便如此，但并不能表明我们不能在股市获得成功。如果你能够接受新的知识，适应市场新的变化，也许每一次的失败经验都是对成功的一种积累。

股票的上涨与下跌是各路资金在这个游戏中博弈的结果，既然你参与了这个游戏，那么你必须熟悉游戏的规则，包括新业务、新制度、新规则的产生。

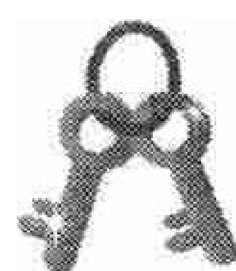
也许，有人说，对于新的业务，我也不准备参与，因此，就没有必要了解它吧！

其实，这种想法是错误的，只要你在股市里博弈，只要你参与股票的买卖，你就得熟悉针对这个市场产生的任何新业务，因为这些新的业务将会改变市场的以往运行方式，对市场产生重大的影响，也将对以前的规则进行重新洗牌。你能说，它对你没有任何影响吗？

股指期货就是这样一种能对市场产生重大影响的新业务。它的新规则、新制度，必然带来全新的操作理念、全新的操作技巧。

股指期货使股票市场更为活跃。它丰富了证券投资者的策略和工具，吸引了大量投机者、套期保值者和套利者加入证券市场。在现货市场与期货市场的互推作用的影响下，肯定会增加证券市场的流动性。我国股票市场目前还缺乏做空机制，而股指期货推出后，由于有了做空机制，投资者买涨买跌都可以，这无疑会带动或促进股票市场交易的活跃。从而使股票市场的交易出现一些新的变化。

股指期货的做空机制改变了以往只有股票上涨才盈利的模式。在股票价



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



格一路向下的情况下，投资股票会赔钱，做空股指期货却有赚钱机会，确保了资金不至于在大盘普遍下跌时闲置，提高了资金的使用效率。在股票市场处于下跌时，投资者可以先卖出开仓，在价格下跌的时候买入平仓，依然是可以赚钱的。所以说，股指期货增加了市场的盈利机会。

但是，我们也应该看到虽然股指期货增加了市场的盈利机会，但由于它的高杠杆性，也扩大了资金的风险。可以说，股指期货是把双刃剑，它一方面将成为某些技术高手赚钱的天堂，但同时也成为某些人的地狱。天堂与地狱只在一线间，关键看你是否掌握了足够的知识和操盘技巧。

可见，了解股指期货的基础知识，学习股指期货的操盘技巧对于身处股市中的人来说是极为重要的，机遇只垂青有准备的人。

本书既有股指期货的基础知识介绍，也有股指期货的操盘技巧介绍。还有股指期货操盘高手的投资心得。所以，本书既是新老股民学习股指期货基础知识和技巧的入门书籍，也是那些准备投资股指期货的人的实战操盘宝典。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目 录

第一章 股指期货基础知识与规则

一、买卖股指期货必懂的基础知识 …… 3

二、股指期货交易规则解读 …… 18

第二章 股指期货投资者入市指南

一、股指期货交易的参与主体 …… 35

二、股指期货交易合约与流程 …… 44

三、如何交易股指期货 …… 50

四、股指期货的风险与控制 …… 58

第三章 股指期货交易策略

一、套期保值交易策略 …… 73

二、套利交易策略与技巧 …… 92

第四章 股指期货实战操盘技巧

一、实战中的风险控制技巧 …… 119

二、实战中的投机交易技巧 …… 144

三、实战中的差价交易技巧 …… 158

第五章 股指期货交易经验与误区

一、期货投资者成功经验 …… 169

二、普通投资者的交易误区 …… 177

三、交易股指期货的心态误区 …… 188

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章

股指期货基础知识与规则

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一、买卖股指期货必懂的基础知识

（一）什么是期货？期货交易有什么特征？

在了解股指期货之前，我们首先要了解期货。期货是相对于现货的一个概念。从严格意义上来说，期货并非商品，而是由期货交易所统一制定的、规定在将来某一特定的时间和地点交割一定数量标的物的标准化合约。这个标的物又叫基础资产，可以是某种商品，如铜或原油；也可以是某种金融资产，如外汇、债券；还可以是某个金融指标，如股票指数。

期货是在远期交易的基础上发展起来的。远期交易是指买卖双方先谈好价格，未来的某个时间再按照这个价格进行交易。例如，农民与粮食加工商谈好，3个月后以3元／千克的价格把50吨大米卖给粮食加工商。这就是一笔远期交易。

期货交易也是未来的买卖活动，但和远期交易有很大区别。

首先，期货交易是在期货交易所发生的、公开进行的标准化合约的交易。每个期货合约的条款都是标准化的，如到期日规定好是每月15日或者是最后一个交易日，标的资产是某种规格的电解铜或者是五年期国债，一张合约的买卖相当于5吨铜或是10万元面额的国债买卖等。

其次，期货交易的对象是期货合约，而不是实物商品。因此，期货投资者可以在合约到期时进行实物交割或者现金交割。就实物交割来说，一方交纳现金，一方交出合约中约定的规定规格的商品，这和远期交易是相同的；不同的地方在于，期货合约可以在合约到期前采用平仓的方式冲销原来的交易。因此，期货交易的流动性更强。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



最后，也是最重要的一点，期货交易实行保证金制度和当日无负债结算制度，因而其违约风险远远低于远期交易。

（二）期货的种类有哪些?

期货可以大致分为两大类，商品期货与金融期货。商品期货中主要品种可以分为农产品期货、金属期货（包括基础金属与贵金属期货）、能源期货三大类；这里主要讲一下金融期货（股指期货、股票期货等）。

金融期货的主要品种可以分为外汇期货、利率期货(包括中长期债券期货和短期利率期货)和股权类期货。

(1)外汇期货也称货币期货。它是以外汇为基础工具的期货合约，是金融期货中最先产生的品种，主要用于规避外汇风险。外汇风险又叫汇率风险，是指由于外汇市场汇率的不确定性而使人们遭受损失的可能性。从其产生的领域分析，外汇风险可分为商业性汇率风险和金融性汇率风险两大类。

商业性汇率风险主要是指人们在国际贸易中因汇率变动而遭受损失的可能性，是外汇风险中最常见且最重要的风险。金融性汇率风险包括债权债务风险和储备风险。所谓债权债务风险，是指在国际借贷中因汇率变动而使其中一方遭受损失的可能性；所谓储备风险，是指国家、银行、公司等持有的储备性外汇资产因汇率变动而使其实际价值减少的可能性。

(2)利率期货。利率期货是继外汇期货之后产生的又一个金融期货类别，其基础资产是一定数量的与利率相关的某种金融工具，主要是各类固定收益金融工具。利率期货主要是为了规避利率风险而产生的。固定利率有价证券的价格受到现行利率和预期利率的影响，价格变化与利率变化一般是反向关系。利率期货品种主要包括：

①债券期货。以国债期货为主的债券期货是各主要交易所最重要的利率期货品种。以芝加哥期货交易所为例，目前交易的国债期货包括2年期、5年期、10年期国库票据期货和30年期国债期货，还开发了道琼斯CBOT国债指数期货。芝加哥商业交易所除进行每周美国国库券期货交易，还推出了墨西哥、日本等国的政府债券交易品种。与此相似，新加坡交易所、欧洲交易所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

等也有外国政府债券期货交易。

②主要参考利率期货。在国际金融市场上，存在若干重要的参考利率，它们是市场利率水平的重要指标，同时也是金融机构制定利率政策和设计金融工具的主要依据。除国债利率外，常见的参考利率包括伦敦银行间同业拆借利率（LIBOR）、香港银行间同业拆借利率（HIBOR)、欧洲美元定期存款单利率、联邦基金利率，等等。

③股权类期货。股权类期货是以单只股票、股票组合的价格或者股票价格指数为基础资产的期货合约。

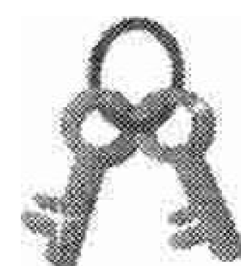
（三）什么是股票价格指数？如何计算？

股票价格指数是反映整个市场上各种股票市场价格的总体水平及其变动情况的指标。在股票市场上，成百上千种股票同时交易，股票价格的涨落各不相同，因此，需要有一个总的尺度标准，即股票价格指数来衡量整个市场的价格水平，观察股票市场的变化情况。

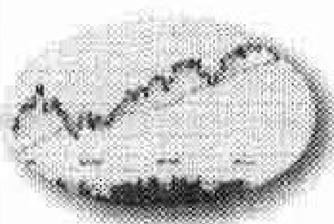
股票价格指数一般是由一些有影响的机构编制，并定期及时公布。国际市场上比较著名的指数有道琼斯工业股价平均指数、标准普尔500指数、伦敦金融时报指数等。

股票指数即股票价格指数，是反映整个市场上各种股票市场价格的总体水平及其变动情况的指标。在股票市场上，成百上千种股票同时交易，股票价格的涨落各不相同，因此，需要有一个总的尺度标准，即用股票价格指数来衡量整个市场的价格水平，观察股票市场的变化情况。为了适应这种情况和需要，一些金融服务机构就利用自己的业务知识和熟悉市场的优势，编制出股票价格指数，公开发布，作为市场价格变动的指际。投资者据此可以检验自己投资的效果，并用以预测股票市场的动向。同时，一些相关人，比如公司高管、政界领导、新闻界、经济学家等，他们也以此为参考指标，观察、预测社会政治、经济发展形势。

这种股票指数也就是表明股票行市变动情况的价格平均数。编制股票指数通常以某年某月为基础，以这个基期的股票价格作为100，用以后各时期



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的股票价格与基期价格比较，计算出升降百分比，就是该时期的股票指数。投资者根据指数的升降，可以判断出股票价格的变动趋势。并且为了能实时地向投资者反映股市的动向，所有的股市几乎都是在股价变化的同时，即时公布股票价格指数。计算股票指数要考虑三个因素：一是抽样，即在众多股票中抽取少数具有代表性的成分股；二是加权，按单价或总值加权平均，或不加权平均；三是计算程序，计算算术平均数、几何平均数，或兼顾价格与总值。

由于上市股票种类繁多，计算全部上市股票的价格平均数或指数的工作是艰巨而复杂的，因此，人们常常从上市股票中选择若干种富有代表性的样本股票，并计算这些样本股票的价格平均数或指数，用以表示整个市场的股票价格总趋势及涨跌幅度。计算股价平均数或指数时经常考虑以下四点：

(1) 样本股票必须具有典型性、普通性，为此，选择样本时应综合考虑其行业分布、市场影响力、股票等级、适当数量等因素。

(2) 计算方法应具有高度的适应性，能对不断变化的股市行情作出相应的调整或修正，使股票指数或平均数有较好的敏感性。

(3) 要有科学的计算依据和手段。计算依据的口径必须统一，一般均以收盘价为计算依据，但随着计算频率的增加，有的以每小时价格，甚至更短的时间价格为依据来计算。

(4) 基期应有较好的均衡性和代表性。

（四）股指期货概念与特征

1．股指期货概念与特点

股指期货是以某个股票价格指数为标的期货合约。我国的股指期货以沪深300指数作为标的。

股指期货具有下列特点：

(1) 跨期性。股指期货是交易双方通过对股票指数变动趋势的预测，约定在未来某一时间按照一定条件进行交易的合约。因此，股指期货的交易是建立在对未来预期的基础上，预期的准确与否直接决定了投资者的盈亏。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

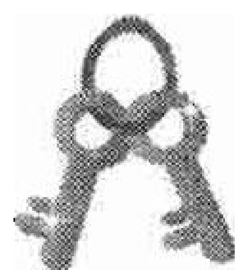
（2）杠杆性。股指期货交易不需要全额支付合约价值的资金，只需要支付一定比例的保证金，就可以签订较大价值的合约。例如，假设股指期货交易的保证金为10%，投资者只需支付合约价值10%的资金就可以进行交易。这样，投资者就可以控制10倍于所投资金额的合约资产。当然，在收益可能成倍放大的同时，投资者可能承担的损失也是成倍放大的。

（3）联动性。股指期货的价格与其标的资产——股票指数的变动联系极为紧密。股票指数是股指期货的标的资产，对股指期货价格的变动具有很大影响。与此同时，股指期货是对未来价格的预期，因而对股票指数也有一定的反映。

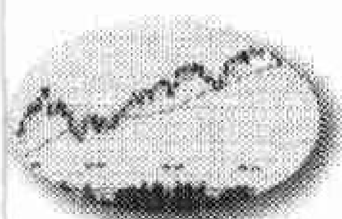
（4）高风险性和风险的多样性。股指期货的杠杆性决定了它具有比股票市场更高的风险性。此外，股指期货还存在着一定的信用风险、结算风险和因市场缺乏交易对手而不能平仓导致的流动性风险等。

2．股指期货的产生与发展过程

股指期货最早产生于美国市场。20世纪70年代，西方各国出现了经济滞胀，经济增长缓慢，物价飞涨，政治局势动荡，当时股票市场经历了二战后最严重的一次危机，在1973～1974年的股市下跌中道琼斯指数跌幅达到了45%，投资者意识到在股市下跌中没有适当的管理金融风险的手段，开始研究用于规避股票市场系统性风险的工具。1982年2月，美国商品期货交易委员会（CFTC）批准推出股指期货。同年2月24日，美国堪萨斯期货交易所（KCBT）推出了全球第一只股指期货合约——价值线综合指数期货合约；4月21日，芝加哥商业交易所（CME）推出了S&P 500指数期货合约。股指期货一经诞生就受到了市场的广泛关注，价值线指数期货推出的当年就成交了35万张，S&P 500指数期货的成交量更达到了150万张。股指期货的成功，不仅扩大了美国期货市场的规模，也引发了世界性的股指期货交易热潮。成熟市场及新兴市场纷纷推出股指期货交易。目前，全部成熟市场以及绝大多数的新兴市场都有股指期货交易，股指期货成为股票市场最为常见、应用最为广泛的风险管理工具。按照世界交易所联合会的统计，2009年全球股指期货的交易量高达18.18亿手。其中，美国的小型S&P 500指数期货、欧洲的道琼斯欧元STOXX 50指数期货、印度的S&P CNX Nifty指数期货、俄罗斯的



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



RTS指数期货、韩国的KOSPI 200指数期货和日本的小型日经225指数期货等成交活跃，居全球股指期货合约交易量前六位。

3. 股指期货基本特征

(1) 股指期货与其他金融期货、商品期货的共同特征有：

合约标准化：期货合约的标准化是指除价格外，期货合约的所有条款都是预先规定好的，具有标准化特点。期货交易通过买卖标准化的期货合约进行。

交易集中化：期货市场是一个高度组织化的市场，并且实行严格的管理制度，期货交易在期货交易所内集中完成。

对冲机制：期货交易可以通过反向对冲操作结束履行责任。

每日无负债结算制度：每日交易结束后，交易所根据当日结算价对每一会员的保证金账户进行调整，以反映该投资者的盈利或损失。如果价格向不利于投资者持有头寸的方向变化，每日结算后，投资者就须追加保证金，如果保证金不足，投资者的头寸就可能被强制平仓。

杠杆效应：股指期货采用保证金交易。由于需交纳的保证金数量是根据所交易的指数期货的市场价值来确定的，交易所会根据市场的价格变化，决定是否追加保证金或是否可以提取超额部分。

(2) 股指期货自身的独特特征。

股指期货的标的物为特定的股票指数，报价单位以指数点计。

合约的价值以一定的货币乘数与股票指数报价的乘积来表示。

股指期货的交割采用现金交割，不通过交割股票而是通过结算差价用现金来结清头寸。

（五）为什么选择沪深300指数作为首个股指期货合约的标的?

目前，国内市场的股票价格指数主要包括上海证券交易所编制的上证指数系列、深圳证券交易所编制的深证指数系列和中证指数公司编制的包括沪深300指数在内的中证指数系列等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上海证券交易所编制并发布的上证指数系列，主要包括上证180指数、上证50指数、上证综合指数、A股指数、B股指数、分类指数、债券指数和基金指数等。

深圳证券交易所编制的深证指数系列主要包括深证成分股指数、深证综合指数、深圳100指数、中小板指数等。

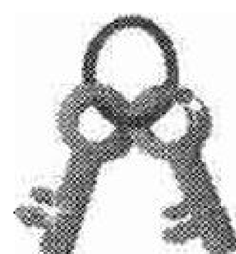
中证指数有限公司成立于2005年8月25日，是由上海证券交易所和深圳证券交易所共同出资，发起设立的一家专业从事指数及指数衍生产品开发服务的公司。中证系列指数目前包括沪深300指数、中证100指数、中证南方小康产业指数和中证流通指数等。

中金所首个股指期货合约以沪深300指数为标的物，主要基于以下三点考虑：

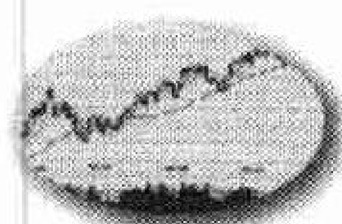
（1）以沪深300指数为标准的期货合约能在未来我国股指期货产品系列中起到旗舰作用，具有占据市场主导地位的潜力。自2005年4月8日该指数发布以来，市场检验表明其具有较强的市场代表性和较高的可投资性。在沪深300股指期货产品上市后，中金所可根据市场需求情况逐步推出分市场、分行业的指数期货产品，形成满足不同层次客户需求的指数期货产品系列。

（2）沪深300指数市场覆盖率高，主要成分股权重比较分散，能有效防止市场可能出现的指数操纵行为。据统计，截至2007年6月18日，沪深300指数的总市值覆盖率约为74.25%，流通市值覆盖率约为62.85%。前10大成分股累计权重约为20.44%，前20大成分股累计权重约为31.26%。高市场覆盖率与成份股权重分散的特点决定了该指数有比较好的抗操纵性。

（3）沪深300指数成分股行业分布相对均衡，抗行业周期性波动较强，以此为标的的指数期货有较好的套期保值效果，可以满足客户的风险管理需求。沪深300指数成分股涵盖能源、原材料、工业、金融等多个行业，各行业公司流通市值覆盖率相对均衡。这种特点使该指数能够抵抗行业的周期性波动，并且有较好的套期保值效果。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



（六）股票指数期货的功能与作用

股票指数期货有价格发现功能。期货市场由于所需的保证金低和交易手续费便宜，因此流动性极好。一旦有信息影响大家对市场的预期，会很快地在期货市场上反映出来。并且可以快速地传递到现货市场，从而使现货市场价格达到均衡。

股票指数期货有风险转移功能。股指期货的引入，为市场提供了对冲风险的途径，期货的风险转移是通过套期保值来实现的。如果投资者持有与股票指数有相关关系的股票，为防止未来下跌造成损失，可以卖出股票指数期货合约，即股票指数期货空头与股票多头相配合时，就避免了总头寸的风险。

股指期货有利于投资人合理配置资产。如果投资者只想获得股票市场的平均收益，或者看好某一类股票，如科技股，如果在股票现货市场将其全部购买，无疑需要大量的资金，而购买股指期货，则只需少量的资金，就可跟踪大盘指数或相应的科技股指数，达到分享市场利润的目的。而且股指期货的期限短(一般为三个月)，流动性强，这有利于投资人迅速改变其资产结构，进行合理的资源配置。

另外，股指期货还有套利作用，当股票指数期货的市场价格与其合理定价偏离很大时，就会出现股票指数期货套利活动；股指期货的推出还有助于国企在证券市场上直接融资；股指期货可以减缓基金套现对股票市场造成的冲击。

股票指数期货为证券投资风险管理提供了新的手段。它从两个方面改变了股票投资的基本模式。一方面，投资者拥有了直接的风险管理手段，通过指数期货可以把投资组合风险控制在浮动范围内。另一方面，指数期货保证了投资者可以把握入市时机，以准确实施其投资策略。以基金为例，当市场出现短暂不景气时，基金可以借助指数期货，把握离场时机，而不必放弃准备长期投资的股票。同样，当市场出现新的投资方向时，基金既可以把握时机，又可以从容选择个别股票。正因为股票指数期货在主动管理风险策略方面所发挥的作用日益被市场所接受，所以近二十年来世界各地证券交易所纷纷推出了这一交易品种，供投资者选择。

股票指数期货的功能可以概括为四点：规避系统风险；活跃股票市场；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分散投资风险；可进行套期保值。

与进行股指所包括的股票的交易相比，股票指数期货还有重要的优势，主要表现在如下几个方面：

（1）提供较方便的卖空交易。卖空交易的一个先决条件是必须首先从他人手中借到一定数量的股票。国外对于卖空交易的进行有较严格的条件，这就使得在金融市场上并非所有的投资者都能很方便地完成卖空交易。例如在英国只有证券做市商才有可能借到英国股票；而美国证券交易委员会规则10A−1规定，投资者借股票必须通过证券经纪人来进行，还得交纳一定数量的相关费用。因此，卖空交易也并非人人可做。而进行指数期货交易则不然，实际上有半数以上的指数期货交易中都包括拥有卖空的交易头寸。

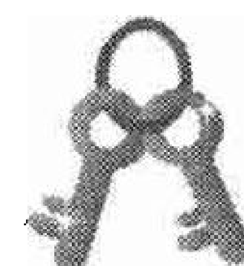
（2）交易成本较低。相对现货交易，指数期货交易的成本是相当低的。指数期货交易的成本包括：交易佣金、买卖价差、用于支付保证金的机会成本和可能的税项。如在英国，期货合约是不用支付印花税的，并且购买指数期货只进行一笔交易，而想购买多种(如100种或者500种)股票则需要进行多笔、大量的交易，交易成本很高。而美国一笔期货交易(包括建仓并平仓的完整交易)收取的费用只有30美元左右。有人认为指数期货交易成本仅为股票交易成本的十分之一。

（3）较高的杠杆比率。在英国，对于一个初始保证金只有2500英镑的期货交易账户来说，它进行金融时报100指数期货的交易量可达70000英镑，杠杆比率为1∶28。

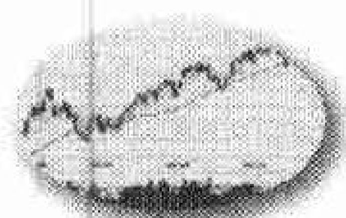
（4）市场的流动性较高。有研究表明，指数期货市场的流动性明显高于现货股票市场。如在1991年，FTSE−100指数期货交易量就已达850亿英镑。从国外股指期货市场发展的情况来看，使用指数期货最多的投资人当属各类基金(如各类共同基金、养老基金、保险基金)的投资经理。其他市场参与者主要有:承销商、做市商、股票发行公司。

（七）股指期货交易与股票交易的区别是什么?

股指期货和股票都是在交易所交易的产品。在我国大陆市场，股指期货



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



在中国金融期货交易所交易，股票在上海证券交易所和深圳证券交易所上市交易。两者是不同的金融工具，存在很大的区别。

(1) 期限不同。正常情况下，股票是没有期限的，只要上市公司不退市，买入股票后就可以一直持有。但股指期货合约不同，股指期货合约有到期日，合约到期后将会交割下市，同时上市交易新的合约，所以不能无限期持某一月份的合约。因此，交易股指期货要注意合约到期日，临近到期时，投资者必须决定是提前平仓了结，还是等待合约到期时进行现金交割。

(2) 交易方式不同。股指期货采用保证金交易，即在进行股指期货交易时，投资者不需支付合约价值的全额资金，只需支付一定比例的资金作为履约保证；而目前我国股票交易需要支付股票价值的全部金额。由于股指期货保证金交易提供了交易杠杆，其损失和收益的金额将可能会很大，这点和股票交易也不同。

(3) 交易方向不同。股指期货交易既可以做多，也可以卖空；既可以先买后卖，也可以先卖后买，因此股指期货交易是双向交易。股指期货的交易方向是自由的，可以随时做空，而融券做空是有一定限制的，即券商库存多少证券，就只能融出多少。当券商库存都被融走时，再申请融券就会被券商拒绝。在大熊市时，是很难融到券的。所以，融券交易是不能从根本上解决做空问题的，要想无限制做空，只能做股指期货。

(4) 结算方式不同。股指期货交易采用当日无负债结算，当日交易结束后要对持仓头寸进行结算。如果账户保证金余额不足，必须在规定的时间内补足，否则可能会被强行平仓。而股票交易采取全额交易，并不需要投资者追加资金，在股票卖出以前，不管是否盈利都不进行结算。

(八) 股指期货与股指期权交易的区别在哪里?

股市相关的衍生品除了有股票期权和股指期货之外，还包括股指期权。

最早的股指期权交易是1983年3月11日由芝加哥期权交易所（CBOE）推出的，紧接着美洲股票交易所(AMEX)也推出了主要市场指数(MMI)期权。尽管股指期权交易是在股指期货交易之后产生的，但经过多年的发展，目前

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

世界上股指期权的交易量已超过了股指期货的交易量，成为股市衍生品市场中的又一颗明星。

股指期货与股指期权交易相比，区别在于：

（1）权利义务不同。股指期货赋予持有人的权利与义务是对等的，即合约到期时，持有人必须按照约定价格买入或卖出指数；而股指期权则不同，股指期权的多头只有权利而不承担义务，股指期权的空头只有义务而不享有权利。

（2）杠杆效应不同。股指期货的杠杆效应主要体现为，利用较低保证金交易较大数额的合约；而期权的杠杆效应则体现期权本身定价所具有的杠杆性。

（九）指期货和权证交易有什么区别?

由于股指期货和权证均采取T+0交易，许多投资者认为股指期货投资和权证交易很相近，其实仔细比较起来它们有很大的差别。

（1）权证是买入式期权，股指期货则是基于股票指数的期货产品，两者的收益结构有很大不同。

（2）股指期货交易可以双向操作，既可做多也可做空，权证交易不能做空。

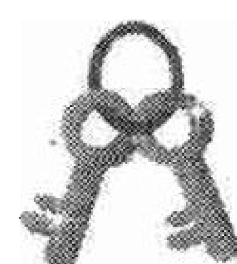
（3）股指期货比权证有更大的杠杆作用。由于股指期货是保证金交易，它具有放大效应，如保证金比例为10%，10万元资金可以操作价值100万元的合约。这正是股指期 货的魅力所在。

（十）为什么要做股指期货交易?

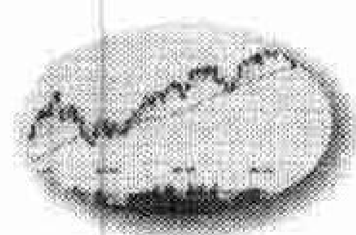
股指期货是一种比较专业和复杂的投资工具，需要花费投资者更多的时间和精力，而且还需要学习新的知识。那么，投资者为什么还要参与股指期货呢?

因为股指期货具有如下特点：

（1）交易机制更灵活。股指期货的一个很大特点是双向交易，既可以像



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



做股票那样先买后卖，也可以先卖后买，这个双向交易对于任何投资者都是一样的，投资者可以自行选择交易方向。股票市场的融券业务，虽然也可以让投资者享受手中没买股票也可以先卖股票的好处，但毕竟有很多限制，投资者还是需要先借到股票才能做空，远没有股指期货做空那么方便。

（2）股市下跌也赚钱。在股票价格一路向下的情况下，投资股票会赔钱，做空股指期货却有赚钱机会，确保了资金不至于在大盘普遍下跌时闲置，提高了资金的使用效率。在股票市场处于下跌时，投资者可以先卖出开仓，在价格下跌的时候买入平仓，依然是可以赚钱的。

（3）抗操纵性强。股指期货的标的物是一篮子股票，如果重仓持有的话，需要的资金数量是非常巨大的。因而，大盘指数与单个股票比较，更难被少数人控制和操纵。

（4）可以支配更多资金。股指期货采用的是保证金交易，交易时不需要支付全额，而是支付合约价值的一个比例作为履约担保。比如，保证金比例规定为10%的话，意味着在一次开仓的时候，可以用100万元的资金持有价值1000万元的合约。当然这仅仅是一个理论上的估算，实际操作的时候由于追加保证金等问题的限制，投资者一般可以持有价值400万元到500万元的合约。相对而言，股票买卖的话，100万元的资金最多只能持有价值100万元的股票。

（十一）股指期货交易能够双赢吗?

在股票交易中，有可能会出现双赢的局面。这是因为，股票的买卖在一定程度上是投资者对上市公司未来业绩的投资。上市公司业绩增长，就给所有持有其股票的股东带来利润。特别是遇到大牛市，每只股票都上涨，每个股民都赚钱。

但是股指期货市场却不同。股指期货和所有的期货一样。都是由买家和卖家组合起来，才能完成买卖。只有有人看好并买入股指期货，同时有人看淡沽仓，交易才能完成。正是由于一方买进，一方卖出，所以在结算时，必然只有其中一方赢，另一方输的情况，没有双赢的局面。赢家所赢的必然是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

输家的钱，而赢家所赢金额的总和也必然是输家所输金额的总和。在这个意义上，股指期货交易是零和游戏，不可能出现双赢。

不过，由于股指期货具有价格发现、风险转移和优化资产配置等功能，并且股指期货交易为投资者提供了新的投资和投机品种，所以无论是投资者还是社会整体，均可从中受益。

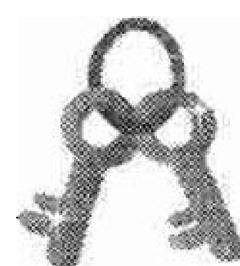
（十二）股指期货的推出会对我国股市产生什么影响?

期货市场产生的初衷是帮助现货市场的投资者规避风险。但其推出后，由于大量投机资金也参与其中，因此，期货市场对于现货市场的影响也变得更加多元化。股指期货市场对于现货市场的主要影响有：

(1) 使股票市场更为活跃。股指期货丰富了证券投资者的策略和工具，吸引了大量投机者、套期保值者和套利者加入证券市场。在现货市场与期货市场的互推作用的影响下，肯定会增加证券市场的流动性。股指期货推出后，由于有了套期保值功能，投资者买涨买跌都可以，这无疑会带动或促进股票现货市场交易的活跃，特别是那些构成股价指数的成份股，将会有更高的流动性。

(2) 增强了股价的稳定性。1987年10月19日，美国华尔街发生了著名的“黑色星期五”事件，股市单日暴跌22.6%，引发全球股市下挫。很多人把这次事件的起因归结为股指期货的影响。但很多专家对此进行了深入研究后认为，股指期货对于股价波动的影响是局部的、短期的、有限的股指期货的推出，在一定程度上可以减轻市场上的几种抛盘造成的恐慌心理，减少股价的剧烈波动。特别在涨跌幅限制和“熔断”机制的共同作用下，股指期货对于股价波动的影响会越来越小。

(3) 有利于机构投资者队伍的壮大。股指期货主要用于避险、套利，有利于开展组合投资和投资策略的多元化，但在投资分析和操作上比现货的股票交易要复杂一些。机构投资者拥有人力、信息和资金上的优势，股指期货更有利于他们发挥所长。因此，股指期货推出后，相对于散户、基金、券商和社保基金等会更有兴趣使用这一工具。事实上，我国推出的沪深300股指



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



期货就是面向机构投资者，这也符合我国证券市场管理层旨在大力发展机构投资者的政策目标。

（十三）股指期货常用术语速查

熊市：处于价格下跌期间的市场。

牛市：处于价格上涨期间的市场。

套利：投机者或对冲者都可以使用的一种交易技术，即在某市场买进现货或期货商品，同时在另一个市场卖出相同或类似的商品，并希望两个交易会产生价差而获利。

投机：为获取大量利润进行风险性买卖，不是为了避险或投资。

买空：相信价格会涨并买入期货合约称“买空”或称“多头”，亦即多头交易。

卖空：看跌价格并卖出期货合约称“卖空”或“空头”，亦即空头交易。

交割：按交易所规定的规则和程序，履行期货合约，一方移交实物商品的所有权，一方支付等值现金。

升水：交易所条例所允许的，对高于期货合约交割标准的商品所支付的额外费用；指某一商品不同交割月份间的价格关系，当某月价格高于另一月份价格时，我们称较高价格月份对较低价格月份升水；当某一证券交易价格高于该证券面值时，亦称为升水或溢价。

开仓：开始买入或卖出期货合约的交易行为称为开仓或建立交易部位。

持仓：交易者手中持有合约称为持仓。

平仓：交易者了结手中的合约进行反向交易的行为称平仓或对冲。

开盘价：当天某商品的第一笔成交价。

收盘价：当天某商品最后一笔成交价。

最高价：当天某商品最高成交价。

最低价：当天某商品最低成交价。

最新价：当天某商品当前最新成交价。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

结算价：当天某商品所有成交合约的加权平均价。

买价：某商品当前最高申报买入价。

卖价：某商品当前最低申报卖出价。

涨跌幅：某商品当日收盘价与昨日结算价之间的价差。

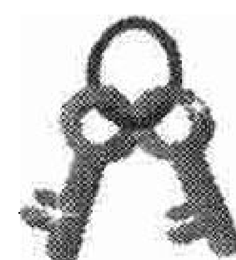
涨停板额：某商品当日可输入的最高限价(涨停板额＝昨日结算价+最大变动幅度)。

跌停板额：某商品当日可输入的最低限价(跌停板额＝昨日结算价−最大变动幅度)。

空盘量：当前某商品未平仓合约总量。

现货和期货的价差：现货和期货的价差是指期货价格减去现货价格的差额。在牛市中，大多数时候期货价格高于现货价格，而在熊市中大部分时间表现为期货价格低于现货价格。

爆仓：所谓爆仓是指投资者保证金账户中的客户权益为负值的情形，这意味着保证金不仅全部输光，而且还倒欠。正常情况下，在逐日清算制度及强制平仓制度下，爆仓是不会发生的。然而，在有些特殊情况下，比如在市场行情发生较大变化时，如果投资者保证金账户中资金的绝大部分都被交易保证金占用，而且交易方向又与市场走势相反时，由于保证金交易的杠杆效能，就很容易出现爆仓。爆仓会遭强制平仓，平仓后账户会留一部分余额，爆仓后账户只有再注入新资金才可以运作，因为在没有新资金之前，连最基本的一个单位合约都买不了。如果爆仓导致了亏空且由投资者的原因引起，投资者需要将亏空补足，否则会面临法律追索。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



二、股指期货交易规则解读

（一）什么是交易保证金制度

1．什么是股指期货交易的保证金制度？

投资者在进行期货交易时，必须按照其买卖期货合约价值的一定比例来缴纳资金，作为履行期货合约的财力保证，然后才能参与期货合约的买卖。这笔资金就是我们常说的保证金。例如：沪深300股指期货的保证金为12%，合约乘数为每点300，那么，当沪深300指数为1380点时，投资者交易一张期货合约，需要支付的保证金应该是1380×300×0.12=49680元。保证金是交易所有效控制市场风险的重要手段。通过调高股指期货合约保证金水平，可以大大降低股指期货交易的杠杆率，减小市场风险，将股指期货交易量控制在一个合理水平。

在《中国金融期货交易所交易规则》中规定，中国金融期货交易所(简称“中金所”)实行会员分级结算制度。交易所对结算会员进行结算，结算会员对其受托的交易会员进行结算，交易会员对其客户进行结算。结算会员向交易会员收取的保证金不得低于交易所规定的保证金标准。结算会员有权根据市场运行情况和交易会员的资信状况，调整对其收取保证金的标准。

保证金分为交易保证金和结算准备金。

交易保证金是指已被合约占用的保证金。当买卖双方成交后，交易所按照保证金标准向双方收取交易保证金。交易保证金根据合约的时间由中金所里调整，一般在12%以上，有的远月合约可能走到20%以上。

结算准备金是指未被合约占用的保证金。结算会员的结算准备金最低余

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

额标准为200万元，应当以结算会员自有资金缴纳。交易所有权根据市场情况调整会员结算准备金最低余额标准。

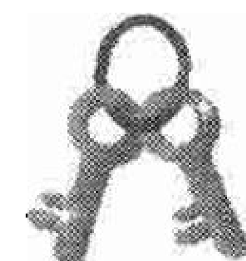
2．什么是保证金存管制度？

保证金的安全关系到投资者最基本的权益保障，无论是“股民”还是“期民”都非常关心，也是监管部门最关注、最头痛的问题之一。前些年，一些证券公司、期货公司挪用客户保证金的现象比较突出，不仅给国家带来了很大经济损失，也挫伤了投资者对资本市场的信心。国务院《关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》(国发［2004］3号)特别指出，要“改革证券、期货客户交易结算资金管理制度，严禁挪用客户资产，切实维护投资者合法权益”。而随后出台的《中华人民共和国刑法》修正案(六)和新的《中华人民共和国证券法》也在这方面作了相应的规定。但是，这些规定都是原则性的或有关法律责任的规定，还需要相关的具体制度予以配合。这方面，中国证监会近年来探索和推行的保证金存管制度是最重要、最核心的制度。

2003年，中国证监会开始在全国推行期货公司客户保证金封闭管理，将期货公司客户保证金和自有资金分户存放，客户保证金在期货公司、交易所和结算银行之间的客户保证金专用账户封闭体系内划转，防止期货公司挪用客户保证金。但是，由于期货市场采用二级结算方式，只有期货公司掌握投资者的全部结算信息。因此，保证金封闭管理在很大程度上仍要依赖期货公司的诚信度。实践中就发现，有的期货公司通过做两套结算和财务账的方式，长期隐蔽地挪用保证金的事例。为彻底解决期货保证金安全问题，2004年9月，中国证监会成立了由监管部门、期货交易所、结算银行和期货公司共同组成的保证金安全存管工作组，经过深入研究，反复论证，广泛征求市场意见，最终设计出了期货保证金存管制度，经过试点，证明切实可行。2006年1月，中国证监会向全国各期货公司下发《关于规范期货保证金存取业务有关问题的通知》，开始全面贯彻实施这一制度。

期货保证金存管制度的要点是：

(1)投资者从事期货交易，应当在期货结算银行开立用于期货交易出人金的期货结算账户，或选择已在结算银行开立的银行结算账户作为期货结算账



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



户。投资者可在期货经纪公司登记多家结算银行的期货结算账户。

(2)投资者使用期货结算账户办理期货交易出入金之前，应当在期货经纪公司登记。投资者变更期货结算账户的，也要在期货经纪公司办理变更登记。

(3)投资者用于期货交易的保证金，应当通过开设在同一期货结算银行的投资者期货结算账户和期货经纪公司出入金账户，以同行转账的形式办理，不得通过现金收付或期货经纪公司内部划转的方式办理出入金。

实行期货保证金存管制度，在一定程度上改变了投资者的资金操作习惯。以前通过内部划转办理出入金的方式虽简便，但不安全，在管理上存在明显的漏洞，容易发生挤占、挪用保证金的问题。而通过期货资金账户和期货结算账户之间的转账，可以将保证金的进出和流转纳人结算银行系统，使投资者的出入金记录能得到期货公司体外的外部资料的验证，从而对期货经纪公司的保证金管理实现有效监督，真正保障投资者保证金的安全。

同时，对监管者来说，期货保证金安全存管系统每日从结算银行、交易所获取相关信息，使得对期货公司结算资料的验证更加真实、可靠。而且，系统将以前依靠监管人员人工完成的程序性检查工作交给计算机系统处理，使检查工作的效率、质量产生了质的飞跃。

3. 何时需要追加保证金？

股指期货交易是要支付保证金作为履约保证的，如果交易出现亏损，而且账上又没有钱补足的话，期货公司就会发追加保证金通知。那么保证金是怎么追加的呢？

假设投资者用30万元参与股指期货投资，合约乘数为100，保证金水平为10%，当时的股指期货为2000点，那么开仓买入10手需要的资金为：2000×100×10%×10＝20（万元）。

第2天，股指期货价格变为1900点，这个投资者亏损了100点，亏损金额为100×100×10＝10（万元），算下来他的账户权益还剩：30−10＝20（万元）。这时候，保证金水平为：1900×100×10%×10＝19（万元），他是不需要追加保证金的。

第3天，股指期货价格变为1800点，这个投资者又继续亏损了10万元，账

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

户权益为：20−10＝10（万元），保证金水平为：1800×100×10%×10＝18（万元），这样，他就需要追加8万元的保证金。

4．保证金的比例是否经常变化?

调整期货交易保证金比例是期货交易所常用的风险控制手段之一。中国金融期货交易所的有关办法规定，在期货交易过程中，出现下列情况之一的，交易所可以根据市场风险状况调整交易保证金标准，并向中国证券监督管理委员会报告：

（1）期货交易出现涨跌停板单边无连续报价。

（2）遇国家法定长假。

（3）交易所认为市场风险明显变化。

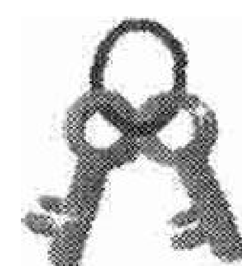
（4）交易所认为必要的其他情况。

这一点需要投资者高度重视。

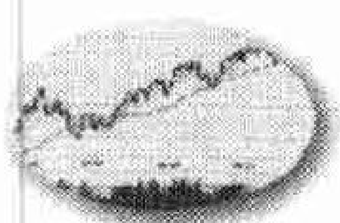
5．解读：最低交易保证金“加码”

期货交易实行保证金制度，但是保证金收取的标准不是固定不变的，一些投资者因对保证金制度缺乏了解，在保证金标准调高时可能会由于准备不足而影响交易。因此，投资者有必要认真学习期货交易的保证金制度，了解在哪些情况下保证金标准会调整，以提前做好准备，以免在保证金调整时，出现保证金不足的情况。中国金融期货交易所保证金制度规定，股指期货合约最低交易保证金标准为12%。但是投资者一定要注意“最低”两个字，最低12%意味着交易所收取的保证金标准不得低于12%，可以比12%高。投资者通过期货公司交易时，期货公司在交易所的标准上还会增加几个百分点。而且投资者也要注意，期货公司有权根据市场情况自行调整保证金比例。

为了便于大家理解，我们举上海期货交易所螺纹钢期货为例。螺纹钢期货标准合约规定的最低交易保证金为合约价值的7%，但是在螺纹钢期货上市前夕，2009年3月23日上海期货交易发布了《关于螺纹钢和线材期货上市交易有关事项的通知》。在通知中规定，螺纹钢期货合约上市交易最低保证金暂定为合约价值的8%（如有调整交易所将另行公告）。这个暂定8%的最低保证金标准，到目前依然在实施。期货公司一般收取的螺纹钢保证金标准为12%左右。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



在国内商品期货交易中，期货交易所一般会根据持仓量水平来调整保证金水平以控制市场的风险，合约持仓规模愈大交易所收取的保证金比例可能就愈高，例如某螺纹钢期货合约持仓达到105万手以上时，交易所收取的交易保证金比例可达12%。股指期货合约保证金制度与此不同，股指期货的保证金比例没有随持仓量变化而调整这一规定。

为了防止商品期货交割风险，随着交割月的临近，交易所收取的保证金标准也会相应地增加，螺纹钢期货从最后交易日前两个交易日起，交易所收取的保证金达到30%。同样需要提醒投资者注意的是，股指期货的保证金标准不随最后交易日的临近而增加。

商品期货一般会在国家法定长假时调整保证金水平，如自2010年虎年春节前第二个交易日（2月11日）收盘结算时起，上海期货交易所螺纹钢期货合约的交易保证金水平，由原比例提高至11%；自2010年2月12日起，螺纹钢等期货合约的涨跌幅度限制扩大至7%。一些期货公司从2月10日结算时起就将螺纹钢期货的保证金提高到了20%。股指期货也有遇法定长假调整交易保证金标准的规定，这一点与商品期货的规定相同。

（二）什么是持仓限额制度

限仓制度是期货交易所为了防止市场风险过度集中在少数交易者手中和防范操纵市场行为，对会员和客户的持仓数量进行限制的制度。持仓限额是指交易所规定会员或客户可以持有的、按单边计算的某一合约持仓的最大数量。会员和客户的股指期货合约持仓限额具体规定为：对客户某一合约单边持仓实行绝对数额限仓，持仓限额为600手；对从事自营业务的交易会员某一合约单边持仓实行绝对数额限仓，每一客户号持仓限额为600手；某一合约单边总持仓量超过10万手的，结算会员该合约单边持仓量不得超过该合约单边总持仓量的25%。同一客户在不同会员处开仓交易的，其在某一合约的持仓合计不得超出该客户的持仓限额。交易所可根据市场风险状况，制定并调整持仓报告标准。获批套期保值额度的会员或客户持仓不受此限。

投资者申请套期保值额度的，应向其开户的期货公司申报，期货公司对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

申报材料进行审核后向交易所办理申报手续。申报时必须填写《中国金融期货交易所套期保值申请(审批)表》，并向交易所提交以下证明材料。

（1）个人投资者须提交本人身份证复印件，法人投资者须提交营业执照副本复印件以及近两年经过审计的资产负债表、利润表和现金流量表。

（2）申请人需要保值的现货资产持有状况的证明。

（3）申请人的套期保值交易方案。

（4）申请人历史套期保值情况说明。

（5）会员担保申请人材料真实性的声明。

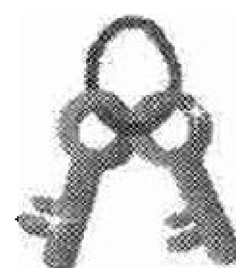
交易所对套期保值的申请材料进行审核，对符合套期保值条件的，书面通知其准予办理，并确定其套期保值额度，按此额度调整该投资者在该合约上的持仓限额。套期保值额度不超过其所提供的套期保值证明材料中所申报的数量。对不符合套期保值条件的，书面通知其不予办理，对相关证明材料不足的，告知申请人补充证明材料。套期保值额度分合约进行审批，在合约最后交易日前(含)有效，有效期内可以重复使用。限仓制度在具体执行时应以中金所正式公布的规定为准，会员及投资者必须将其持有的持仓控制在其持仓限额以内，超出的持仓或未在规定时限内完成减仓的持仓，中金所可强行平仓，并按《中国金融期货交易所违规处理办法》的有关规定进行处理。

（三）什么是大户持仓报告制度

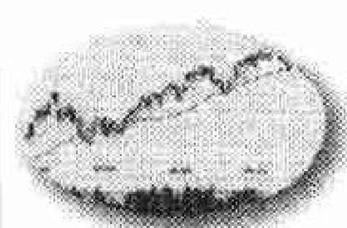
1．什么是大户报告制度？

大户持仓报告制度是股指期货重要风险控制措施之一。交易所根据市场风险情况设定并公布大户报告标准，要求达到报告标准的会员或者客户报告其交易情况、实际控制人等信息，交易所据此及时、全面了解客户交易情况，进一步分析挖掘关联账户及账户实际控制人等信息，分析评估市场风险，实施有效的风险控制管理。

会员或客户某一合约持仓达到交易所规定的持仓报告标准的，会员或客户应当向交易所报告。客户未报告的，会员应当向交易所报告。会员或客户的持仓达到交易所规定报告标准的，应在下一交易日收市前向交易所报告。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



交易所有权要求会员、客户再次报告或补充报告。

大户报告制度是又一个与限仓制度紧密相关的防范大户操纵市场价格、控制市场风险的制度。通过实施大户报告制度，中金所可以对持仓量较大的投资者进行重点监控，了解其持仓动向和意图，对于有效防范市场风险产生积极作用。

《中国金融期货交易所风险控制管理办法》要求达到中金所报告标准的投资者，应提供以下材料：

(1) 《投资者大户报告表》，内容包括会员名称、会员号、投资者名称和交易编码、合约代码、持仓量、交易保证金以及可动用资金。

(2) 资金来源说明。

(3) 法人投资者的实际控制人资料。

(4) 开户材料及当日结算单据。

(5) 中金所要求提供的其他材料。

2．解读：收紧持仓限额，增设大户报告制度

股指期货开通后，进入这一市场的既有想投机、套利的投资者，也有需要套期保值的机构。因此，中金所为适应投机、套利和套期保值等不同交易目的的需求，实行了交易编码制度，严禁客户混码交易。

也就是说，即使个人投资者或机构在不同的期货公司开立股指期货账户，他们的交易持仓也将合并计算。但中金所方面也提到，证券公司、基金公司、QFII等法律、行政法规和规章规定需要对资产进行分户管理的特殊法人机构，可以为其分户管理的资产向交易所申请交易编码。例如，基金公司旗下一般有多只基金，有时需要分户实行套期保值，这时基金便可以申请分户交易编码。

同时，中金所将股指期货持仓限额标准由600手降为100手。进行套期保值交易和套利交易的客户持仓按照交易所有关规定执行。持仓限额，是指交易所规定的会员或者客户对某一合约单边持仓的最大数量。

中金所表示，持仓限额主要针对一般投机者。社保基金、公募基金、私募等机构套期保值的头寸可适当放开。根据《中国金融期货交易所交易规则(征求意见稿)》第三十四条规定，交易所实行套期保值额度审批制度。套期

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

保值额度由交易所根据套期保值申请人的现货头寸、资信状况和市场情况审批。

另外，为加强对大户的监管，中金所规定从事自营业务的交易会员或者客户不同客户号的持仓及客户在不同会员处的持仓合并计算；增加“客户的持仓尚未满足相关大户标准，但交易所认为有必要的，交易所可以要求其进行大户报告”的规定。

（四）强行平仓制度的实施与程序

1．什么是强行平仓制度?

强行平仓是指交易所按有关规定对会员、投资者持仓实行平仓的一种强制措施。如果当日权益小于持仓保证金，则意味着资金余额是负数，同时也意味着保证金已不足。按照规定，期货经纪公司会通知账户所有人在下一交易日开市之前将保证金补足。此举即称为追加保证金。如果账户所有人在下一交易日开市之前没有将保证金补足，按照规定，期货经纪公司可以对该账户所有人的持仓实施部分或全部的强制平仓，直至留存的保证金符合规定的要求。

沪深300股指期货交易结算规则规定，下列五种情况会出现强行平仓：

(1）会员结算准备金余额小于零，并未能在规定时限内补足的。

(2）持仓超出持仓限额标准，并未能在规定时限内平仓的。

(3）因违规受到中金所强行平仓处罚的。

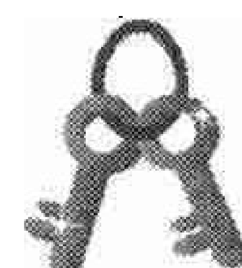
(4）根据中金所的紧急措施应予强行平仓的。

(5）其他应予强行平仓的情况。

强行平仓的执行原则是先由会员执行，时限除交易所特别规定外，一律为开市后第一天。规定时限内会员未执行完毕的，由交易所强制执行。

2．强行平仓的执行程序

(1）通知。交易所以《强行平仓通知书》(以下简称《通知书》)的形式向有关结算会员下达强行平仓要求。《通知书》除交易所特别送达以外，随当日结算数据发送，有关结算信息可以通过交易所系统获得。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



（2）执行及确认。开市后，有关会员应自行平仓，直至达到平仓要求；结算会员超过规定平仓时限而未执行完毕的，剩余部分由交易所执行强行平仓：强行平仓结果随当日成交记录发送，有关信息可以通过交易所系统获得。

强行平仓制度是及时化解市场风险的有效风控措施之一。当会员出现资金结算风险、市场出现违规违约行为或者其他紧急情况时，交易所将对会员或者客户相应的风险持仓、违规持仓等进行强行平仓，及时防范化解风险，阻止违规违约行为产生进一步后果，保障市场恢复到平稳有效运行状态之中。以沪深300股指期货为例，假设合约面值为100万元，保证金为15万元。如果市场价格下跌6%，投资者亏损额为6万元，当日结算后投资者需要往资金账户中补6万元，若投资者不能补足交易保证金账户中亏损，则该头寸将会被强行平仓以止损。

（五）什么是强制减仓制度

强制减仓制度是指当某一期货合约价格出现单边极端行情时，根据规则对亏损达到一定程度的持仓与盈利持仓进行平仓处理，及时化解市场极端行情下的风险防范措施。2008年我国商品期货市场受金融危机影响价格出现连续跌停，各商品交易所综合运用了强制减仓等风控措施，迅速化解了因国际金融危机传导到国内的系统性风险。从商品期货市场多年实践看，强制减仓制度能有效避免客户、期货公司因市场极端行情而出现穿仓，有效避免少数客户或期货公司因自身风险控制不力，而对期货市场造成损失，是保护投资者、期货公司及市场整体利益的手段。

按照中金所2007年6月27日开始执行的交易规则，当期货交易出现涨跌停板单边无连续报价或者市场风险明显增大情况时，交易所有权将当日以涨跌停板价格申报的未成交平仓报单，以当日涨跌停板价格与该合约净持仓盈利客户按照持仓比例自动撮合成交。

最新规则中，中金所根据《期货交易所管理办法》第八十六条“期货价格出现同方向连续涨跌停板的，交易所可以采用调整涨跌停板幅度、提高交

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

易保证金标准及按一定原则减仓等措施化解风险”的规定，将股指期货强制减仓的执行条件改为“期货交易连续出现同方向单边市”。在触发强制减仓的条件时，强调了“连续”两字。

（六）股指期货的结算制度有哪些

1. 什么是分级结算制度

分级结算，就是交易所不直接针对所有的会员结算，而是按照结算能力将会员分为结算会员和非结算会员，一级对一级结算。这是国际期货市场的通行做法。在分级结算制度下，只有资金实力雄厚、管理经验丰富的机构才能成为结算会员，而其他不具备结算会员资格的非结算会员必须通过结算会员进行结算，从而形成多层次的风险管理体系。

我国中金所也引入了分级结算制度，将会员分为结算会员和交易会员，交易所对结算会员进行结算和风险控制；结算会员对交易会员和自有客户进行结算和风险控制；交易会员对自有客户进行结算和风险控制。其中，结算会员又分为三种：

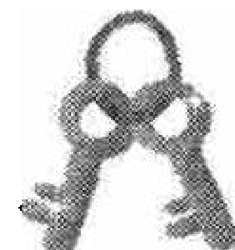
(1) 全面结算会员：既可为其他会员结算，又可为自己的客户(投资者)结算。

(2) 交易结算会员：不能为其他会员结算，只能为自己的客户(投资者)结算。

(3) 特别结算会员(银行)：只能为其他会员结算，不能直接为客户（投资者)结算。

为了更好地保障结算安全，如前所述，中金所还设计了结算担保金制度，即各结算会员按要求缴纳基础担保金，当交易中出现违约情况时，结算担保金将成为中金所代为承担违约责任的第一顺序资金。在这样的机制下，每一级都是一个独立的结算单位，会员的风险在会员中得到消化，可以将风险化解在交易的第一线，避免将局部风险扩大为市场整体风险。因此，分级结算制度被市场人士誉为“中金所在制度上的最大创新”。

中金所结算模式如图1−1所示。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

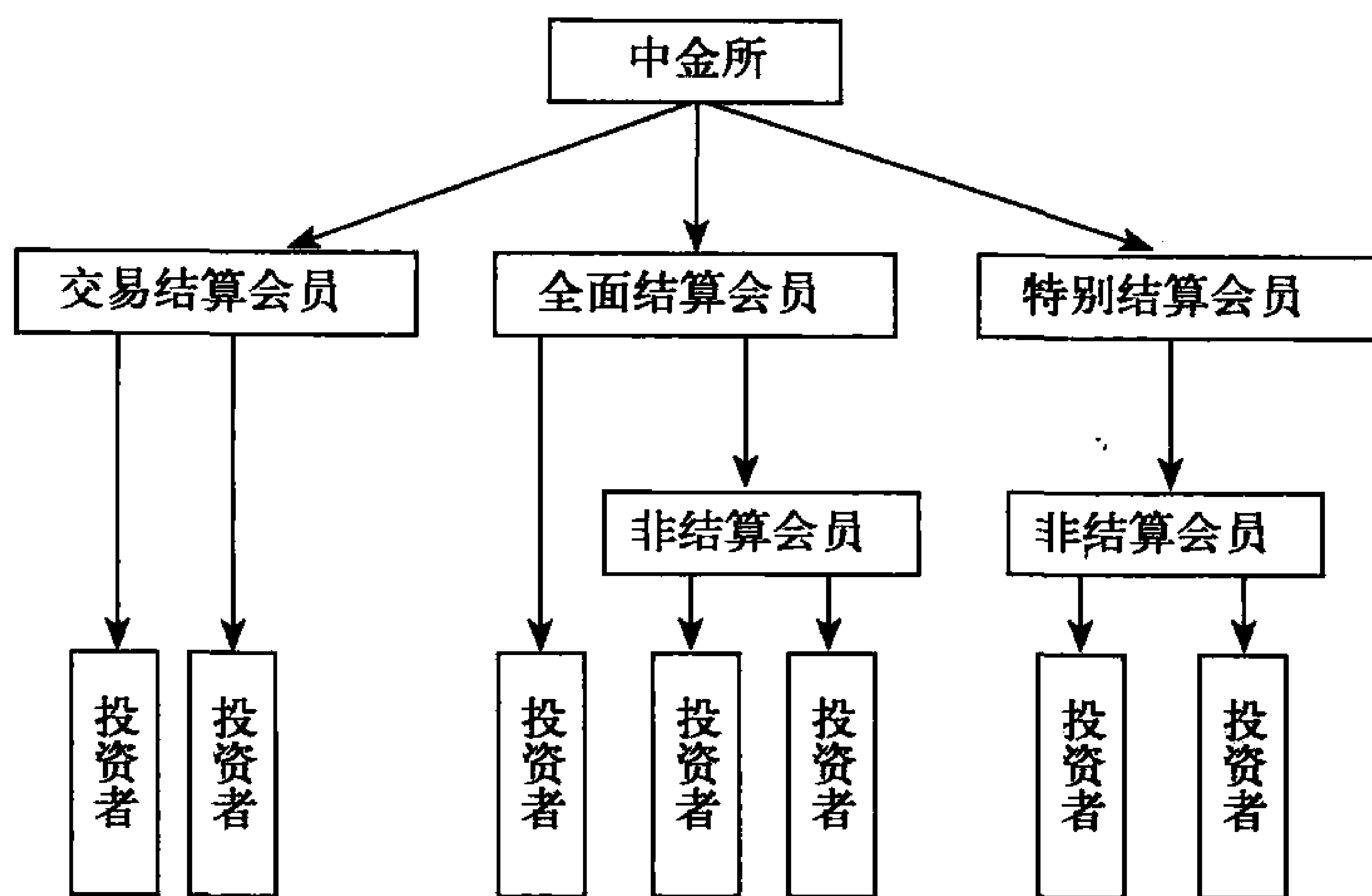


图1—1 中金所结算模式

由图可见，分级结算制度实际上是按照交易所会员的不同实力予以区别对待，这可能引起国内期货行业的重大变化。而这些变化对投资者选择为自己提供服务的期货公司至关重要。

(1) 期货公司之间将加强合作。过去，期货公司之间纯粹是一种竞争对手的关系，在分级结算制度下，交易会员要通过结算会员进行结算，则可能使双方建立起彼此合作的关系，双方有必要坐下来商谈结算费用、客户资源利用等问题。如果作为交易会员的期货公司对作为结算会员的期货公司不信任，或者说作为结算会员的期货公司不能提供令其满意的合作条件，那么交易会员也可能找其他结算会员或特别结算会员作结算。

(2)期货公司将进一步分化。在分级结算制度下，期货公司有全面结算会员、交易结算会员和纯交易会员三种，这导致期货公司有不同的竞争优势，对期货公司的经营策略会产生很大影响。一些小的期货公司可能会向更专业的方向发展，专注于自己的优势领域“精耕细作”。而一些规模较大的期货公司则可能更加注重对机构客户的服务，向“大而全”的方向发展。

2．什么是当日无负债结算制度?

股指期货很重要的日常结算制度为当日无负债结算制度。客户若出现亏损，可能不仅会亏掉保证金，严重的还会倒欠期货公司钱。当日无负债结算

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

制度，对于有效防范风险具有重要作用。

当日无负债结算制度也称"逐日盯市"制度，其原则是结算部门在每日交易结束后，按当日结算价对会员和投资者结算所有合约的盈亏、交易保证金及手续费、税金等费用，对应收应付的款项实行净额一次划转，相应增加或减少保证金。交易结束后，一旦会员或投资者的保证金余额低于规定标准时，将会收到追加保证金的通知，两者的差额即为追加保证金金额。

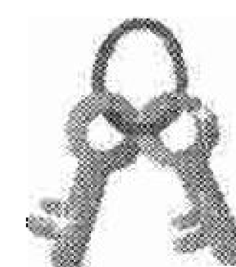
《中国金融期货交易所结算细则》规定，结算是分层次进行的，即中金所按照当日无负债结算原则对结算会员进行结算，该层次结算完成后，结算会员按照当日无负债结算原则对投资者和非结算会员进行结算；非结算会员按照同样原则对投资者进行结算。中金所在盘中根据实时价格对会员持仓进行试结算，有权要求持仓浮亏较大的会员在规定时间内追加保证金，对未及时补足的会员将停止开新仓。

目前，投资者可在每日交易结束后上网查询账户的盈亏，确定是否需要追加保证金或转出盈利。大部分股票投资者可能没有天天关注自己股票的习惯，但在进行股指期货交易时，一定要每天关注自己持仓的盈亏情况。当日结算后，投资者保证金余额低于规定水平时，投资者应及时追加保证金，否则将面临被强行平仓，乃至爆仓的巨大风险。因此，投资者要合理配置和管理自己的资金，做到仓位、资金和盈亏的动态平衡，而这种平衡对任何一个期货投资者来说都是挑战，也是期货投资者生存和盈利的基本要求。

（七）什么是涨跌停板制度

涨跌停板制度，是指期货合约在一个交易日中的成交价格不能高于或低于以该合约上一交易日结算价为基准的某一涨跌幅度，超过该范围的报价将被视为无效，不能成交。

涨跌停板制度源于国外早期证券市场，是证券市场上为了防止交易价格的暴涨暴跌，抑制过度投机现象，对每只证券当天价格的涨跌幅度予以适当限制的一种交易制度。在涨跌停板制度下，前一交易日结算价加上允许的最大涨幅构成当日价格上涨的上限，称为涨停板；前一交易日结算价减去允许



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的最大跌幅构成价格下跌的下限，称为跌停板。因此，涨跌停板又叫每日价格最大波动幅度限制。

与股票市场的价格涨跌停板制度类似，中金所也实行价格涨跌停板制度。股指期货市场的涨跌停板幅度与股票市场的涨跌停板幅度都是±10%。但有两点不同：一是两个市场涨跌停幅度的计算基础不同，股票市场涨跌停幅度是上一交易日收盘价的±10%，沪深300股指期货合约的每日价格最大波动为上一交易日结算价的±10%。二是股票市场的收盘价是一个时点价格。股指期货的结算价是收市前某一个时间段的加权平均价，同一个交易日的收盘价与结算价一般是不同的。

涨跌停板价的计算方法为：

涨停板价=该股指期货合约上一交易日结算价×(1+涨停板幅度)

跌停板价=该股指期货合约上一交易日结算价×(1－跌停板幅度)

(八)什么情况下实施风险警示制度

按照中金所的规定，交易所认为必要时，可以分别或同时采取要求报告情况、谈话提醒、书面警示、公开谴责、发布风险警示公告等措施中的一种或多种，来警示和化解风险。

出现下列情形之一的，交易所有权约见指定的会员高管人员或投资者谈话，提醒风险，或要求会员或投资者报告情况：期货价格出现异常；会员或投资者交易异常；会员或投资者持仓异常；会员资金异常；会员或投资者涉嫌违规、违约；交易所接到投诉涉及了会员或投资者；会员涉及司法调查；交易所认定的其他情况。

交易所实施谈话提醒应当遵守下列要求：投资者应当由会员指定人员陪同；交易所安排谈话提醒时，应将谈话时间、地点、要求等以书面形式提前一天通知会员；谈话对象确因特殊情况不能参加的，应事先报告交易所，经交易所同意后可书面委托有关人员代理；谈话对象应如实陈述，不得故意隐瞒事实；交易所工作人员应对谈话的有关信息予以保密。

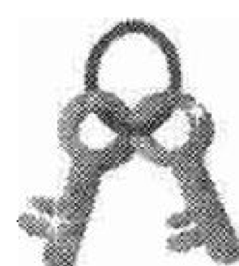
交易所要求会员或投资者报告情况的，有关报告方式和报告内容参照大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

户报告制度。通过情况报告和谈话，发现会员或投资者有违规嫌疑、交易头寸有较大风险的，交易所有权对会员或投资者发出书面的《风险警示函》。

发生下列情形之一的，交易所有权在指定的有关媒体上对有关会员和投资者进行公开谴责：不按交易所要求报告情况和谈话的；故意隐瞒事实，瞒报、错报、漏报重要信息的；故意销毁违规违约证明材料，不配合交易所调查的；经查实存在欺诈投资者行为的；经查实参与分仓和操纵市场的；交易所认定的其他违规行为。

交易所对相关会员或投资者进行公开谴责的同时，也会对其违规行为按交易所违规处理办法进行处理。发生下列情形之一的，交易所有权发出《风险警示公告》，向全体会员和投资者警示风险：期货价格出现异常；期货价格和现货价格出现较大差距；会员或投资者涉嫌违规、违约；会员或投资者交易存在较大风险；交易所认定的其他情况。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章

股指期货投资者入市指南

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一、股指期货交易的参与主体

（一）我国股指期货市场是如何构成的?

我国股指期货市场的组成包括投资者、期货公司、中金所、监管机构、自律组织以及相关服务机构，等等（图2−1）。

(1) 投资者。投资者是股指期货市场的主体，不仅是我国股指期货市场赖以存在的基础，也是股指期货市场服务的对象。

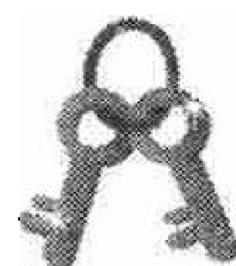
(2) 期货公司。期货公司是指依法设立的、接受投资者委托、按照投资者的指令、为投资者进行期货交易并收取交易手续费的中介组织。其交易结果由投资者承担。

(3) 中金所。中国金融期货交易所(简称中金所)是经国务院同意，中国证监会批准，由上海期货交易所、郑州商品交易所、大连商品交易所、上海证券交易所和深圳证券交易所共同发起设立的股份制交易所。我国股指期货是在中金所挂牌交易的。

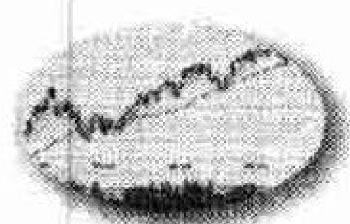
(4) 监管机构。期货市场是受政府监管的。例如，美国的期货市场受商品期货交易委员会（CFTC）监管。我国国内期货市场的监管机构是中国证监会，股指期货也不例外。

(5) 自律组织。作为行业自律组织，如中国期货业协会，对于行业自律和从业人员管理发挥了积极作用。

(6) 相关服务机构。股指期货交易还涉及其他一些服务机构，如为保证投资者的资金安全，国家还成立了中国期货保证金监控中心。此外，还有保证金存管银行、信息服务商等相关服务组织。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



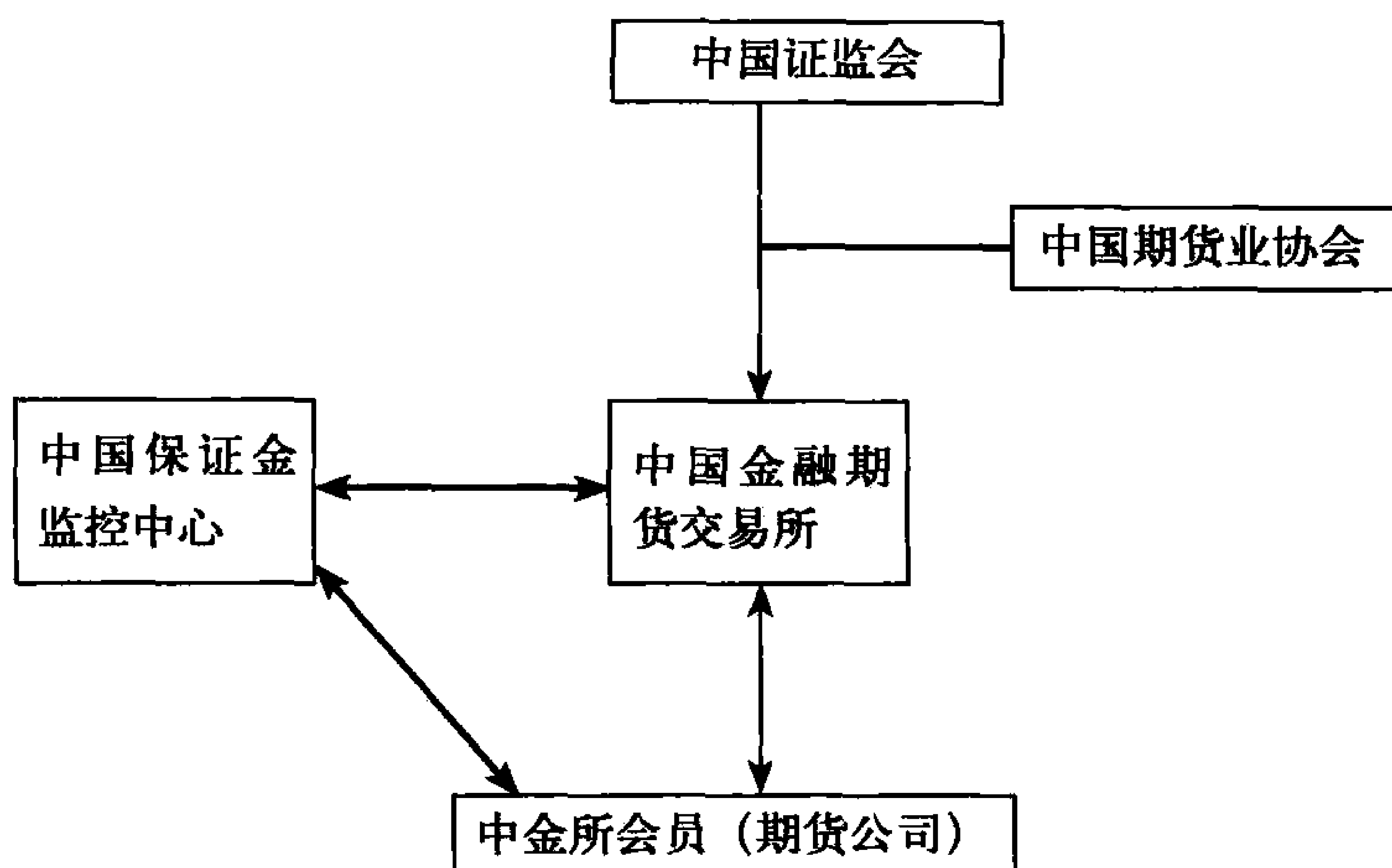


图2—1 我国股指期货市场的组成

（二）中金所是什么机构？

中金所是中国金融期货交易所的简称，是经国务院同意，中国证监会批准，由上海期货交易所、郑州商品交易所、大连商品交易所、上海证券交易所和深圳证券交易所共同发起设立的交易所，于2006年9月8日在上海成立。中国金融期货交易所的成立，对于深化资本市场改革，完善资本市场体系，发挥资本市场功能具有重要的战略意义。

中金所是为各类市场参与主体提供股指期货的交易、结算等服务的机构，并依照中金所规则担保股指期货的履约，其本身并不参加股指期货的交易。中金所主要有以下职能：

(1) 提供交易的场所、设施和服务。

(2) 设计合约，安排合约上市。

(3) 组织并监督交易、结算和交割。

(4) 保证合约的履行。

(5) 按照章程和交易规则对会员进行监督管理。

(6) 制定并实施交易所的交易规则及其实施细则。

(7) 发布市场信息。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(8) 监管会员及其客户、指定交割仓库、期货保证金存管银行及期货市场其他参与者的期货业务。

(9) 查处违规行为。

(10) 中国证监会规定的其他职责。

（三）期货公司的主要职能和作用

投资者进行股指期货交易，一般通过期货公司完成。期货公司作为股指期货交易的中介机构，主要职能一般包括以下几个方面：

(1)根据投资者指令买卖股指期货合约、办理结算和交割手续。

(2)对投资者账户进行管理，控制投资者交易风险。

(3)为投资者提供股指期货市场信息，进行交易咨询。

期货公司在股指期货市场中的作用主要体现在以下几个方面：

(1)期货公司接受投资者委托从事股指期货交易，拓展了市场参与者的范围，扩大了市场的规模，节约交易成本，提高交易效率，增强股指期货市场竞争的充分性，有助于形成权威、有效的期货价格。

(2)期货公司有专门从事信息搜集及行情分析的人员为投资者提供咨询服务，有助于提高投资者交易的决策效率和决策的准确性。

(3)期货公司拥有一套严密的风险控制制度，可以较为有效地控制投资者的交易风险，实现期货交易风险在各环节的分散承担。

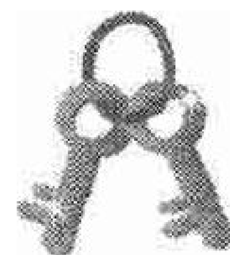
（四）股指期货市场的三类投资者

根据进入股指期货市场的目的不同，股指期货市场投资者可以分为三大类：套期保值者、套利者和投机者。

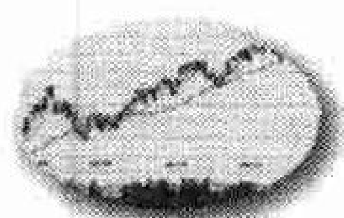
1. 套期保值者

套期保值者是指通过在股指期货市场上买卖与现货头寸价值相当但交易方向相反的期货合约，来规避现货价格波动风险的机构或个人。

股指期货流动性好、交易成本低，可以用来降低或消除系统性风险。在有股指期货的市场中，当投资者意识到市场存在较大的系统性风险，可以利



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



用股指期货为自己的投资组合进行套期保值。一般情况下，股指期货的价格与股票现货的价格受相同因素的影响，变动方向是基本一致的。因此，投资者只要在股指期货市场建立与股票现货市场相反的头寸，在市场价格发生变化时，一个市场的亏损可以通过另一个市场的获利来对冲。通过计算适当的套期保值比率可以达到亏损与获利的大致平衡，从而实现保值的目的。股指期货的套期保值可分为卖出套期保值和买入套期保值。卖出套期保值是股票持有者（如长期投资者等）为避免股价下跌导致资产受损而在股指期货市场卖出合约所进行的保值；买入套期保值是指准备持有股票的个人或机构为了避免股价上升带来买入成本上升而在期货市场买入合约所进行的保值。

2．套利者

套利者是指利用股指期货市场和股票现货市场（期现套利）、不同的股指期货市场（跨市套利）、不同股指期货合约（跨产品套利）或者同种产品不同交割月份（跨期套利）之间出现的价格不合理关系，通过同时买进卖出以赚取价差收益的机构或个人。

套利对于股指期货市场非常重要。一方面，通过期现套利，股指期货的价格和股票指数会保持合理的关系。另一方面，套利行为有助于股指期货市场流动性的提高。套利行为的存在不仅增加了股指期货市场的交易量，也增加了股票市场的交易量。市场流动性的提高，有利于投资者的正常交易和套期保值操作的顺利实施。

3．投机者

投机者是指那些专门在股指期货市场上买卖股指期货合约，即看涨时买进、看跌时卖出以获利的机构或个人。

股指期货投机交易，是指根据对股指期货价格未来走势的判断来决定持有多头或者空头的头寸。由于股指期货的杠杆作用满足了投机者的需要，使得投机者愿意承担套期保值转移的风险，以获取价差收益。因此，在股指期货市场上，存在部分专门从事股指期货交易的投机者。他们风险承受能力强，买入或者卖出股指期货合约的目的，不是用来规避由于所持有的股票投资组合的价格变化带来的经济损失，而是用来获取股指期货价格上涨或者下跌时产生的差价利润。由于高杠杆比率的作用，这种投资方式的风险较高，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是收益也相应的比较可观。适度的投机交易有助于提供市场的流动性，更好地促进股指期货功能的发挥。

（五）谁有资格参与股指期货交易？

1．投资者适当性制度

投资者适当性制度是中国证监会和中国金融期货交易所结合股指期货市场的特点，要求期货公司了解客户、客观全面衡量客户风险偏好和风险承担能力，根据“将适当的产品提供给适当的投资者”的原则建立的一项制度，其目的是为了切实保障投资者的合法权益，促进股指期货市场功能的正常发挥，实现市场的平稳运行。

建立股指期货投资者适当性制度，期货公司可以通过有效评估市场参与者对股指期货产品的认知程度、接受程度和风险承受程度，严控风险源头，避免尚未准备好的投资者入市，减少盲目入市带来的意外损失，是保护投资者合法权益的必要举措，是股指期货市场平稳运行和健康发展的重要保障，也是结合我国新兴加转轨的市场特点，大力加强资本市场基础性制度建设的具体体现。

2．股指期货的交易门槛

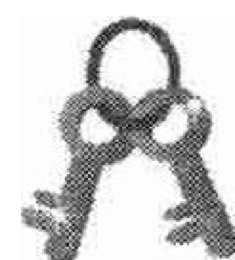
根据中金所的规定，股指期货投资者适当性标准分为自然人和法人投资者标准。

自然人投资者适当性标准包括以下几个方面：

一是资金门槛要求，申请开户时保证金账户可用资金余额不低于人民币50万元。

二是具备股指期货基础知识，通过相关测试；投资者需要通过股指期货知识测试，合格分数为80分。

三是股指期货仿真交易经历或者商品期货交易经历要求，客户须具备至少有10个交易日、20笔以上的股指期货仿真交易成交记录或者最近三年内具有至少10笔以上的商品期货成交记录。期货公司还将对投资者进行反映其综合情况的评估，合格分数为70分。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



法人投资者适当性标准从财务状况、业务人员、内控制度建设等方面提出要求，并结合监管部门对基金管理公司、证券公司等特殊法人投资者的准入政策进行规定。

自然人投资者和法人投资者均不能存在重大不良诚信记录，不存在法律、法规、规章和交易所业务规则禁止或者限制从事股指期货交易的情形。

在执行投资者适当性制度过程中，投资者应当全面评估自身的经济实力、产品认知能力、风险控制能力、生理及心理承受能力等，审慎决定是否参与股指期货交易。投资者应当如实申报开户材料，不得采取虚假申报等手段规避投资者适当性标准要求。投资者应当遵守“买卖自负”的原则，承担股指期货交易的履约责任，不得以不符合投资者适当性标准为由拒绝承担股指期货交易履约责任。投资者适当性制度对投资者的各项要求以及依据制度进行的评价，不构成投资建议，不构成对投资者的获利保证。此外，投资者应遵守法律法规，通过正当途径维护自身合法权益，不得侵害国家利益及他人的合法权益，不得扰乱社会公共秩序。

（六）哪些人群适合投资股指期货?

就像任何东西都不会适合所有人一样，股指期货的投资也是如此。进入股指期货市场前，投资者首先要客观地评估自己的风险承受能力，因为股指期货是利用杠杆方式进行操作的，通常伴随着高风险、高报酬，并不是每个人都适合进场投资。而且国内期货市场品种较多，投资者也需要选择合适的标的合约，才能在股指期货市场中如鱼得水。

对于打算入市的投资者来说，有必要在入市之前自问一下：我适合从事股指期货交易吗?

(1)是否有足够的资金来参与股指期货投资。高风险高收益的股指期货，对于中小投资者并不太适合。更不能把小孩上学、买房子、养老、日常生活和准备应急的资金投入这个市场。

(2)是否能投入大量的时间和精力。假如您连看盘的时间都没有，也没有时间去阅读相关资料以及分析行情，那就不适合投资股指期货。应该明白，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

炒股指期货与炒股对时间的要求是不一样的，它不能像炒股那样可以久拖不决，暂时缺位也无妨。尤其是当行情波动较大时，假如您拥有持仓而不在现场，很可能因处理不及时而导致重大亏损。

(3)不一定能够长期获得利润。在股指期货交易中，一次、两次甚至更多次获取利润并不难，而发生几次亏损也十分正常，其中很可能有运气的因素。然而，要在反复的输赢之间，保持长久的获利记录，那就不是靠运气了。从很多成功者的经验来看，他们之所以具备长期获利能力，与其具有较高的综合知识水平是密切相关的。这种综合知识水平，既包括独立运用、分析现有信息的能力，也包括长期交易中积累下来的经验教训。而这些经验教训，往往是付出沉重代价之后的结果。股指期货交易中的佼佼者，几乎都有过痛楚的经历，有时甚至是几起几落。

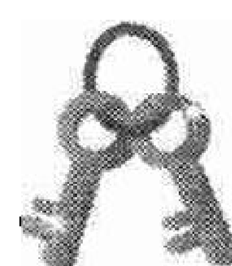
(4)从性格、习惯和胆量上来确认自己是否适合。一般来说，好赌、过激、固执、自大性格的人不适合参与股指期货交易：不善于学习研究、不善于总结经验、做事无计划、行为无纪律、处事无主见的人不适合参与股指期货交易；遇事过于谨小慎微、不果断、胆量不足的人不适合参与股指期货交易。

投资股指期货并不适合所有人，因而在决定是否入市交易之前，认真考虑以上问题是很有必要的。

（七）国际股指期货投资者有哪些?

目前，各个国家或地区金融制度都存在很大差异，股指期货市场规模和投资者结构差异也比较大。但总体上，大多数股指期货市场的投资主体是机构投资者。

股指期货是股票市场的重要延伸和补充，各国或地区股指期货市场的投资者结构和股票现货市场基本相同。成熟市场对冲性交易比例高，新兴市场早期则以投机性交易为主。由于股指期货上市初期市场规模比较小，且新兴市场机构投资者一般还不占绝对优势，所以，成熟的股指期货市场一般以机构投资者的对冲性交易为主，而新兴市场早期个人投资者占的比例往往较



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



高，交易则以投机性交易为主。

以中国香港、美国、日本三地市场为例。中国香港市场形成了以恒生指数期货和期权为旗舰的系列衍生品，其投资者结构呈现以下特点：从交易动机上看，投机者占首位，套保者和套利者稳步增长；从投资规模上看，机构投资者占市场主导地位；从投资来源上看，欧美投资者仍是市场主体。

美国股指期货是典型的以机构投资者为主的市场，这和美国以直接融资为主的金融制度，以及以共同基金、养老基金等机构投资者为投资主体的资本市场完全吻合。目前，机构投资者持有美国股票市值的80%左右，而机构投资者占美国股指期货市场的交易量也大致为80%，这充分说明了股指期货已成为资本市场的重要组成部分，既是资本市场重要的避险工具和机制，也是资本市场的重要延伸和补充。

日本股指期货市场参与者也以机构居主导地位，合计占市场交易量的90%左右，国内个人投资者仅占9%。另外，日本市场一个很大的特点是外资占的比重很高，达到了48%。韩国股指期货市场参与者中，机构投资者的交易量占比达到了62.7%。其中，最大的三类投资者分别是：证券公司自营占比达到了43.1%，本国自然人占比达到了37.3%，外资机构法人占比达到了16.1%。

（八）我国股指期货投资者有哪些？

我国股指期货投资者与股票市场投资者相类似，大致可以分为两类：一是机构投资者；二是个人投资者。机构投资者包括私募基金、证券公司自营、基金公司、信托公司、财务公司、QFII等机构。这里需要指出，期货公司虽然是股指期货市场的主体，但它不能从事期货自营业务，不是股指期货市场的机构投资者。

目前，我国证券市场已经形成了以证券投资基金、保险公司、证券公司、QFII为代表的机构投资者为主，个人投资者广泛参与的多层次、多元化的投资者结构。但受政策与规章制度的限制，以及投资者投资类型与风险偏好的不同，不同的机构投资者对股指期货的参与具有明显的差异。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进：http://www.7help.net

在沪深300股指期货上市初期，投机性交易将成为市场主导，私募基金和个人投资者追求投机性交易的风险偏好，因而，他们将成为股指期货的参与主体。

证券投资基金参与股指期货主要是进行套期保值交易。在股指期货上市初期，证券投资基金参与股指期货的规模不会很大。

证券公司参与股指期货主要是以套利、套期保值交易为主，投机性交易为辅。而社保基金、保险公司、QFII、上市公司、各种事业单位等其他机构投资者，由于对风险的厌恶程度较高，参与股指期货主要是以套利、套期保值为主。在股指期货上市初期，这些机构投资者参与股指期货交易的保证金也不会很大。

私募基金由于其天生的风险偏好，其参与股指期货主要是以投机性交易为主，套利、套期保值交易为辅。

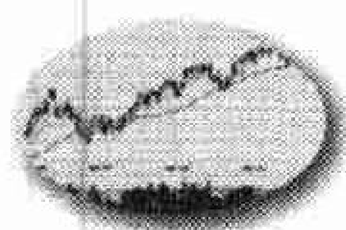
与私募基金一样，个人投资者参与股指期货主要也是以投机性交易为主。

目前商品期货市场开户数大约23万户，保证金存量100亿元左右。由于沪深300股指期货合约规模比较大，商品期货市场的投资者估计只有20%左右的人参与股指期货，即大致4万人。从入市资金规模上看，预计商品期货市场投资者参与股指期货交易的保证金大致为 30亿元。

总之，随着市场的发展，无论是股票现货市场还是期货市场，投资者结构也会不断优化。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



二、股指期货交易合约与流程

（一）股指期货合约主要包括哪些要素?

买卖股指期货，即买卖股指期货合约。股指期货合约是一种以股票价格指数为标的物，购买合约的双方在未来某个特定日期，依据预先决定的指数大小进行标的指数买卖的金融期货合约，是一个具有法律约束力的买卖协议。

一般而言，股指期货合约中主要包括下列要素：

(1) 合约标的。即股指期货合约的基础资产，比如沪深300股指期货的合约标的即为沪深300股票价格指数。

(2) 合约价值。合约价值等于股指期货合约市场价格的指数点与合约乘数的乘积。

(3) 报价单位及最小变动价位。股指期货合约的报价单位为指数点，最小变动价位为该指数点的最小变化刻度。

(4) 合约月份。指股指期货合约到期交割的月份。

(5) 交易时间。指股指期货合约在交易所交易的时间。投资者应注意最后交易日的交易时间可能有特别规定。

(6) 价格限制。指期货合约在一个交易日或者某一时段中交易价格的波动不得高于或者低于规定的涨跌幅度。

(7) 合约交易保证金。合约交易保证金占合约总价值的一定比例。

(8) 交割方式。股指期货采用现金交割方式。

(9) 最后交易日和交割日。股指期货合约在交割日进行现金交割结算，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最后交易日与交割日的具体安排根据交易所的规定执行。

（二）沪深300股指期货交易合约

股指期货的基本条款主要包括合约标的、合约乘数、报价单位、最小变动价位、合约月份、交易时间、每日价格最大波动限制、最低交易保证金、最后交易日、交割日期和交割方式等。

1. 合约标的

沪深300股指期货合约是以中证指数公司编制发布的沪深300指数作为标的指数。沪深300指数成分股票有300只。该指数借鉴了国际市场成熟的编制理念，采用调整股本加权、分级靠档、样本调整缓冲区等先进技术编制而成。首个股指期货合约以沪深300指数为标的物，主要基于以下考虑：

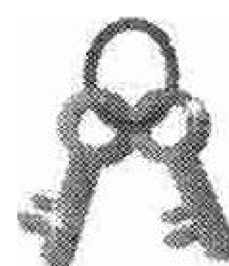
（1）市场检验表明，自2005年4月8日该指数发布以来，沪深300指数一直具有较强的市场代表性和较高的可投资性。

（2）沪深300指数市场覆盖率高，主要成分股权重比较分散，能有效防止市场可能出现的指数操纵行为。据统计，截至2009年12月31日，沪深300指数的总市值覆盖率和流通市值覆盖率约为72%；前10大成分股累计权重约为25%，前20大成分股累计权重约为37%。最大权重股招商银行比重为3.5%。高市场覆盖率与成分股权重分散的特点决定了该指数有比较好的抗操纵性。

（3）沪深300指数成分股行业分布相对均衡，抗行业周期性波动较强，以此为标的的指数期货有较好的套期保值效果，可以满足投资者的风险管理需求。沪深300指数成分股涵盖能源、原材料、工业、金融等多个行业，各行业公司流通市值覆盖率相对均衡。这种特点使该指数能够抵抗行业的周期性波动，并且有较好的套期保值效果。

2. 合约规格

沪深300股指期货合约乘数为每点300元，也就是说，期货价格每变动1点，合约价值变动300元，1手沪深300股指期货合约的价值等于该合约的报价乘以300元。最小变动价位为0.2点。合约到期月份为当月、下月及随后两



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



个季月，季月是指3月、6月、9月和12月。交易时间为上午9:15～11:30，下午13:00～15:15，最后交易日当月合约交易时间为上午9:15～11:30，下午13:00～15:00。每日价格最大波动限制为上一个交易日结算价的±10%，季月合约上市首日涨跌停板幅度为挂牌基准价的±20%。上市首日成交的，于下一交易日恢复到合约规定的涨跌停板幅度；上市首日无成交的，下一交易日继续执行前一交易日的涨跌停板幅度。交易保证金不低于合约价值的12%。最后交易日是合约到期月份的第三个周五，遇国家法定假日顺延，交割日期同最后交易日。交割采用现金交割的方式。

（三）股指期货的开户

我国期货市场实行统一开户制度和开户实名制。客户开设股指期货账户必须通过统一开户系统，期货保证金监控中心可通过联网公安部全国公民身份信息系统和全国组织机构代码管理中心的相关系统，对客户姓名（名称）和证件号码进行验证。所有客户资料（包括影像资料）都经期货保证金监控中心、按照统一标准进行严格检查，然后逐一存档。每个客户的开户编码，与开户系统中的客户名称、内部资金账户、期货结算账户和交易编码等信息一一对应，夯实了市场监测监控基础。

一般来说，各期货公司会员为客户开设账户的程序及所需的文件不尽相同，但基本程序及方法大致相同。

1．期货开户所需的资料

个人客户：

(1) 本人身份证原件及复印件。

(2) 银行存折或储蓄卡原件及复印件。

(3) 指令下达人身份证原件及复印件（如为本人不需要)。

(4) 资金调拨人身份证原件及复印件（如为本人不需要)。

法人客户：

(1) 营业执照副本原件及复印件（加盖公章)。

(2) 税务登记证副本原件及复印件（加盖公章)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(3) 法定代表人授权文件。

(4) 法定代表人、指令下达人、资金调拨人身份证原件及复印件。

2. 选择合适的期货公司

期货公司是投资者和交易所之间的纽带，除交易所自营会员外，所有投资者要从事股指期货交易都必须通过期货公司进行。对投资者来说，寻找期货公司目前有两种渠道，一是通过所在的证券公司，另一种途径是投资者直接找到具有金融期货经纪业务许可证的期货公司。这些期货公司，应具有良好的商誉、规范的运作和安全畅通的交易系统。

投资者选择期货公司，应注意选择具备合法代理资格的期货公司：该公司是否执照齐全，执照是否在有效期内；期货公司的商业信誉如何，能否确保客户的资金安全；期货公司的交易速度、咨询服务、手续费收取标准如何。

3. 办理开户

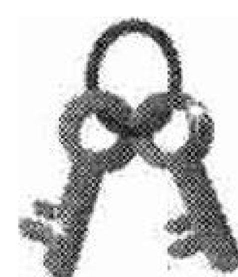
投资者在开户时，应首先阅读《期货交易风险说明书》，了解期货交易中的风险并签字，如保证金损失和追加的风险、被强行平仓的风险、交易指令不能成交的风险、套期保值面临的风险和不可抗力风险等。

自然人开户需持个人身份证原件、被授权人身份证原件，法人开户需持营业执照(副本)、公章、法人章、授权人及被授权人身份证原件、税务登记证(国税)号、开户银行及账号；填写《开户申请表》，和期货经纪公司签署《期货经纪合同》及相关补充协议，如《电脑自助委托交易补充协议》、《网上期货交易风险揭示书》、《网上期货交易补充协议》、《银期转账协议》等。经纪合同及合同附件一式两份，期货公司审核签字后客户留存一份，期货公司存档一份。

《期货经纪合同》及补充协议签署完毕后，期货经纪公司为客户申请交易编码，办理客户开户，对客户基本资料存档，并与客户明确手续费标准和服务内容等，最后将客户开户通知书交客户。

4. 资金入账

在办齐一切手续之后及交易之前，应按规定缴纳开户保证金。期货经纪公司将客户所缴纳的保证金存入期货经纪合同中指定的客户账户中，供



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



客户进行期货交易之用。

期货经纪公司向客户收取的保证金，属于客户所有；期货经纪公司除按照中国证监会的规定，为客户向期货交易所交存保证金，进行交易结算外，严禁挪作它用。现在，期货公司均已经实行客户保证金封闭管理。

如果资金是以转账方式进行的，出票单位应与客户开户名称相符，如不符合则应由出票单位出具书面的资金证明书。期货经纪公司财务部收到客户入金，应出具收据，以转账方式的入金，在确认资金到账后出具收据。客户资金到账后，就可进行期货交易了。

（四）股指期货的交易

客户按规定足额缴纳开户保证金后，即可开始交易，进行委托下单。所谓下单，是指客户在每笔交易前向期货经纪公司业务人员下达交易指令，说明拟买卖合约的种类、数量、价格等的行为。通常，客户应先熟悉和掌握有关交易指令，然后选择不同的期货合约进行具体交易。

沪深300股指期货交易指令主要有市价指令和限价指令。

(1) 市价指令是指不限定价格的、按当时市场上可执行的最优报价成交的指令。市价指令的未成交部分自动撤销。

(2) 限价指令是指按限定价格或更优价格成交的指令。限价指令在买进时，必须在其限价或限价以下的价格成交；在卖出时，必须在其限价或限价以上的价格成交。限价指令当日有效，未成交的部分可以撤销。

市价指令只能和限价指令撮合成交，成交价格等于即时最优限价指令的限定价格。交易指令的报价只能在合约价格限制范围内，超过价格限制范围的报价视为无效。交易指令申报经交易所确认后生效。交易指令每次最小下单数量为1手，市价指令每次最大下单数量为50手，限价指令每次最大下单数量为100手。

（五）股指期货的结算

股指期货的结算可以大致分为两个层次：首先是结算所或交易所的结算

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

部门对会员结算，然后是会员对投资者结算。不管那个层次，都需要做三件事情：

（1）交易处理和头寸管理，就是每天交易后要登记做了哪几笔交易，头寸是多少。

（2）财务管理，就是每天要对头寸进行盈亏结算，盈利部分退回保证金，亏损的部分追缴保证金。

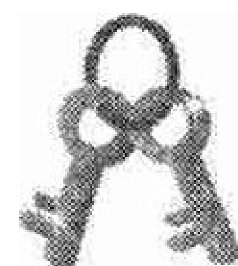
（3）风险管理，对结算对象评估风险，计算保证金。

其中第二部分工作中，需要明确结算的基准价，即所谓的结算价，一般是指期货合约当天临收盘附近一段时间的均价(也有直接用收盘价作为结算价的)。持仓合约用其持有成本价与结算价比较来计算盈亏。而平仓合约则用平仓价与持有成本价比较计算盈亏。对于当天开仓的合约，持有成本价等于开仓价，对于当天以前开仓的历史合约，其持有成本价等于前一天的结算价。因为每天把账面盈亏都已经结算给投资者了，因此当天结算后的持仓合约的成本价就变成当天的结算价了，因此和股票的成本价计算不同，股指期货的持仓成本价每天都在变。

有了结算所，从法律关系上说，股指期货不是在买卖双方之间直接进行，而由结算所成为中央对手方，即成为所有买方的唯一卖方，和所有卖方的唯一买方。结算所以自有资产担保交易履约。

（六）股指期货的交割

股指期货合约采用现金交割方式。股指期货合约最后交易日收市后，交易所以交割结算价为基准，划付持仓双方的盈亏，了结所有未平仓合约。沪深300股指期货交割结算价确定为最后交易日沪深300指数最后两小时的算术平均价，交易所有权根据市场情况对股指期货的交割结算价进行调整。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



三、如何交易股指期货

（一）买卖股指期货的过程是怎样的?

和其他期货的买卖过程类似，股指期货的买卖也是从开仓开始的。投资者首先报出下单的方向和价格，在交易所的系统中通过竞价撮合成交，成交后得到投资者开仓的数量和开仓时的价格。下单时选择买人的方向，就是开多头的仓位；选择卖出的方向，就是开空头的仓位。

开仓之后，每个交易日收盘后，投资者的账户都要进行无负债结算，算出按照当日结算价得到的盈亏情况，并计算投资者资金账户的余额，确定是否需要追加保证金等情况，需要追加保证金的投资者会收到期货公司的通知单。如果没有及时追缴的话，第二天开盘时，期货公司有权对投资者保证金不足的部分进行强行平仓。

在投资者保证金账户资金充足的情况下，投资者可以择机对持有的股指期货合约反向操作，依然通过下单和竞价进行平仓。对合约到期尚未平仓的部分，根据交易所公布的交割结算价，算出差额，进行现金交割。这就是一笔股指期货买卖的全过程。具体流程如图2—2所示。

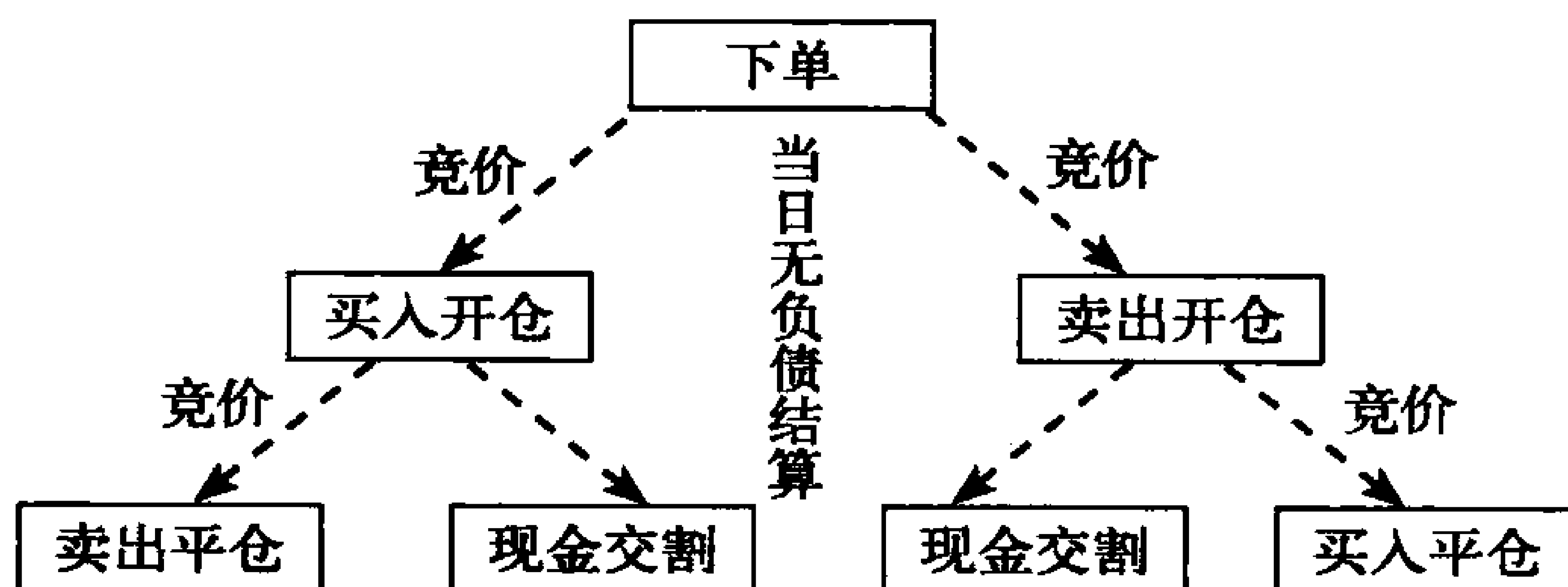


图2—2 买卖股指期货的流程

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（二）是否可以通过证券账户进行期货交易？

为了防止风险的传播，通常在证券公司和期货公司之间存在着一种隔离机制，因此在股票上的资金是不可以直接进行期货交易的。但是某些证券公司仍然可以在期货交易上为投资者提供一些便利。如果你所开户的证券公司具有IB资格，那么就可以通过证券公司进行开户，但股票和期货的资金是不能通用的，如果你开户的券商没有上述资格，那么最好选择一家期货公司进行开户交易。

什么是IB制度？

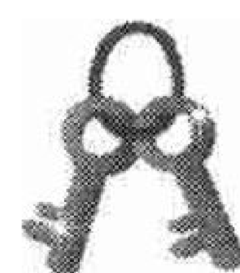
IB是Introduced Broker的简称，翻译成中文就是介绍经纪商。IB是担任期货公司的介绍经纪人或期货交易辅助人，把投资者介绍给期货公司开户，从中收取一定费用的中介机构。IB的业务范围主要包括吸收或者介绍投资者、接受投资者开户以及接受投资者的委托单，并交付期货商执行等。

IB是国际上应用比较广泛的一种制度，如美国、英国等发达市场，许多IB的客户量和交易量都远大于期货佣金商直接开发的。

目前沪深300指数期货已经引入IB制度。证券公司或者其他机构，如果符合证监会关于IB资格的规定，可以申请IB业务。任何人或者机构从事IB业务，必须先要得到中国证监会或者交易所的批准。已经获证监会批准具有IB资格的券商有：国泰君安、申银万国、广发证券、东北证券等。预计其他符合条件的证券公司也将陆续获得IB业务资格。

按照规定，具有IB资格的证券公司等机构可以将投资者介绍给期货公司，并为投资者提供期货知识的培训，向投资者出示风险说明书，协助期货公司与投资者签订期货经纪合同，为投资者开展期货交易提供设施方面的便利，协助期货公司向投资者发送《追加保证金通知书》等，期货公司向IB支付一定费用，但IB不得接受投资者的交易保证金。

目前我国期货市场中存在着另外一种中介——居间人，居间人是指那些向委托人报告订立合同机会或者提供订立合同的媒介服务的人。根据《最高人民法院关于审理期货纠纷案件若干问题的规定》第10条，公民、法人受期货公司或者客户的委托，作为居间人为其提供订约的机会或者订立期货经纪合同的中介服务的，期货公司或者客户应当按照约定向居间人支付报酬。居



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



间人应当独立承担基于居间经纪关系所产生的民事责任。居间人和IB在业务范围上有相同之处，但IB并不等同于居间人，其业务范围比居间人广，所承担的责任也比居间人要大。

（三）投资者如何制定交易计划?

股指期货交易是一种高风险的投资，参与其中的投资者的情绪很可能时常处于一种大起大落的状态，因此，在进行股指期货投资之前，投资者应该制订一个基本的交易计划。制订交易计划的好处在于：交易计划可以预先对影响交易的因素进行客观和全面的分析，避免在交易中因为一时冲动作出决定而造成损失；制订交易计划还可帮助投资者将市场实际情况和制订的计划进行比较，在交易中不断总结失败教训和成功经验，从而提高交易水平。

制订交易计划时应考虑的因素主要有：

1. 分析行情走势

指数的变动不外乎两个方向，涨或是跌，尽管幅度有大有小，但由于股指期货具有杠杆放大的作用，对于投机者而言，即使是较小的波动也是具有投资价值的。

2. 交易方向

交易的方向不外乎两种，买或是卖。

投资者在行情的预测上时常会出现错误，因此，以下步骤在一个完整的交易计划中是必不可少的。

(1) 预期盈利的水平，可以设计为一个百分比(止盈)。

(2) 可以接受的最大损失，也可设计为一个百分比(止损)。

(3) 投资策略(投机、套期保值或是套利的问题)。

(4) 选择进行交易的合约品种。

(5) 资金总量及资金投人比例。

(6) 加仓或是减仓的计划。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（四）交易指令分别有哪几种形式？

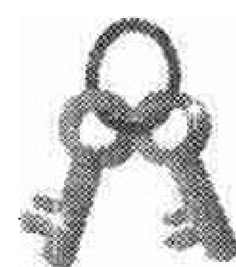
期货市场中的交易指令和现货市场的交易指令有一定的区别，作为股指期货的投资者首先应该充分了解各个交易指令的意义。股指期货交易中最为常见的指令是：

（1）市价单：市价指令是指不限定价格，按当时市场上可执行的最优报价成交的指令。但如果指令中的数量大于当时正在交易的数量，成交价格可能有数个，因此，经纪人为了实现投资者要求的交易量，必须拉高买价或是压低卖价。不过，市价单应当谨慎使用，否则容易造成不必要的损失。按照中国金融期货交易所的规定，市价指令每次最大下单数量为50手。

（2）限价单：这个指令代表着以特定价格或更理想的价格成交。限价指令在买进时，必须在其限价或限价以下的价格成交；在卖出时，必须在其限定价或限价以上的价格成交。限价指令是当日有效，未成交的部分可以撤销。按照中国金融期货交易所的规定，限价指令每次最小下单数量为1手，最大下单数量为200手。

（3）停损单：这个交易指令的目的是在某特定价格进行平仓。一旦市场价格触及或是穿越设定价格时，该交易指令便成为“市价单”，可以参与市场交易。这个指令对于投资者来说是很有用的，因为可以避免亏损的进一步恶化。但需要注意的一点是，设定的止损价格可能不是最后的交易价格。比如说，如果目前市场的交易价格是2376，而投资者的指令是“2369停损卖出”，但事实上，当价格跌至2370时，可能引发大量的以2370卖出的交易，此时买方会发现形势对自己比较有利，从而大幅下调买进价格，导致2370后的一笔交易可能成交于2360。虽然有上述风险，停损指令仍可以帮投资者避免更大的风险。

(4)限价停损单：这个指令的产生是为了克服一般停损单的问题而产生的。它和一般停损指令的区别在于是设定一个价格范围，当市场价格在这个范围时，便进行交易，但如果市场价劣于这个价格范围所提供的条件时，交易不能完成。比如说，“2530停损卖出至2527为止”，即意味着，卖出价在2530和2527之间时可以卖出，但当市场价低于2527时，交易不能发生，直到价格回复到该区间时交易才发生。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



(5) 自由裁量指令：这个指令是指当价格触及某个水平时，场内交易员可以根据当时的情况设定买价或是卖价，即在所设定的价格上，场内交易员被授予权利追求更理想的交易价格，这时的交易结果更多取决于场内交易员的个人判断。

(6) 撤销指令：指投资者要求撤销之前发出的买卖指令，但这个指令的实现仅限于以前发出的指令尚未成交，如果以前下达的指令有部分成交，也可以将剩余还未成交的部分撤销。

最后需要注意的一点是，所有类型的指令，如果没有特别指明有效期限，一旦发出，在交易当日内都被系统视为有效指令。

（五）交易的下单方式有哪几种?

股指期货的下单方式主要有如下的几种方式，投资者可以从中选择最适合自己的交易方式进行交易。

(1)书面方式：投资者在现场填写交易指令单，通过期货经纪公司的接单员将指令下达至交易所。这种方式虽然比较稳妥，但由于效率低下，目前已经很少使用。

(2) 电话方式：投资者通过电话将指令下达给期货经纪公司的接单员，接单员在同步录音后再将指令下达给交易所。

(3) 热自助委托交易：期货公司通常在自己的营业场所安装了电子自助交易设备(该设备通过期货经纪公司的服务器与交易所交易主机相连接)，投资者可以通过该设备来下达指令。这是目前最为普遍的一种下单方式。

(4) 电话语音委托交易：投资者按照电话的语音提示下达指令。该交易指令将被送人交易所主机。这种方式操作过程较为繁琐，实际中使用得并不多。

(5) 网上交易；投资者利用互联网，使用期货经纪公司的网上下单系统进行下单，客户进入下单系统后，输入客户号和密码，经系统确认后输入下单指令进行交易。这种下单方式的优点是交易不受地域限制，成本低、准确性高、成交及时，是目前大力推广的一种方式。但这种方式也存在着一定的风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为了保护投资者的利益，监管部门规定，无论以何种方式下达交易指令，都应当留存相应的证据，比如在书面方式中，投资者填写的书面交易指令单需要期货公司进行保存；以电话方式下达交易指令的，期货公司必须同步录音；以计算机、网上委托以及其他方式下达交易指令的，期货公司应当保存能够证明交易指令内容的记录。

（六）股指期货交易中需要注意些什么问题?

相对股票交易而言，股指期货交易是一项风险较高且操作程序复杂的交易，为了避免不必要的损失，投资者需要注意以下事项：

(1) 切勿混码交易。股指期货投资者实行一个投资账户对应一个交易编码的制度，每个投资者都需在期货公司开立自己的交易账户，同时在期货交易所申请自己的交易编码，即“一户一码制度”。投资者在自己的账户和交易编码内交易才受到法律保护，与他人混码交易将会导致投资者不必要的损失。

(2) 认真设置交易密码并妥善保管。在获得交易编码后，期货公司会指导投资者下载并安装相关的期货行情交易软件，并要求客户设置交易密码。此时，投资者须认真对待，尽量设置符合安全要求的密码，并在日后妥善保管，以免因密码保管不善而与期货公司发生经济纠纷。

(3) 把握与期货公司的关系性质。对于投资者来说，期货公司就是提供交易通道、有关信息和咨询服务的，具体买卖决定是由投资者作出并下达指令，目前法律是不允许期货公司接受客户的全权委托的，那种把账户和交易密码完全交由期货公司经纪人或其他操盘手委托下单的做法，实际上是一个私人间的委托，这种做法的法律后果要由投资者自己承担。

(4) 认真对待交易的每一个细节。相对于股票交易，股指期货交易的价格变化更快，要求投资者必须熟悉不同交易指令类别的含义和后果，熟练使用各种下单方式。特别是使用网上交易等电子化交易方式，由于此时完全是由投资者个人进行人机对话，因此，保持电脑系统的正常运行非常重要。

(5) 注意买卖的方向。股指期货与股票交易的不同之处在于，股指期货



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



是期货合约，除了买卖的价格、数量外，买卖方向也非常重要。期货具有多头和空头两种头寸，交易上可以开仓和平仓，平仓还分为平当日头寸和平往日头寸。因此，投资者下达买卖指令时一定要注明是开仓还是平仓。例如，某投资者先开仓买入10手合约，进而又下单卖出开仓5手合约，成交之后，该投资者的实际持仓就不是5手多头持仓，而是10手多头持仓加5手空头持仓。但如果投资者第二次下单报出的是卖出5手合约，则成交之后，该投资者的实际持仓是剩下的5手多头持仓。

（6）注意合约期限。一般来说，交易所会在半年之内挂牌四个股指期货合约，即当月现货月合约，后一个月的合约与随后两个季度月合约。每个月的合约交割后，就进行一次合约的滚动推进。比如在5月份，就具有5月、6月、8月和11月四个合约进行交易，在6月底需要对6月合约进行交割。

（七）交易所是如何进行交易撮合的?

经纪公司在接受客户指令后，会及时通知场内代表，让其及时将指令输入到交易席位上的计算机终端，由计算机进行竞价交易。而采用自助委托或是网上交易的，交易指令经过经纪公司的服务器直接进人交易所交易。

通常开盘价和收盘价是通过集合竟价产生的。在开盘价和收盘价之外，计算机进行竞价交易的原则是价格优先和相同价格下时间优先的原则进行配对交易的。也就是说，要使报盘尽快成交，价格优势是第一位的，在价格相同的情况下，再考虑时间优势。

例如，某交易者卖出恒生指数10手，挂出价格是13400点，交易者甲挂出10手买单，报价为13398点，随后交易者乙也挂出10手买单，报价为13399点。由于乙的价格比甲高，因此，乙的单子排在甲的前面。假如现在有交易者丙也挂出买10手的单子，报价为13399点，其报价与乙相同，根据时间优先原则，乙的单子排在丙之前。三个交易者单子的顺序是乙、丙、甲。如果此时有一个交易者愿意以13397点的价格卖出10手，这时需要参考前一成交价作为参考，如果前一成交价低于或是等于卖出价，则最新成交价就是卖出价；如果前一成交价高于或是等于买入价，则最新成交价就是买入价，如果

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前一成交价在卖出价与买入价之间，则最新的成交价为前一成交价。

（八）股指期货的开盘价、收盘价、结算价

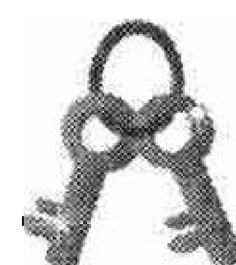
1．开盘价和收盘价

通常开盘价和收盘价是由集合竞价产生的。集合竞价采用最大成交量原则，即以此价格成交能够得到最大的成交量。其具体运行方式是：每一交易日开市前5分钟内，前4分钟为期货合约买卖价格指令申报时间，后1分钟为集合竟价撮合时间，其中能够实现最大交易量的价格即为开盘价。此时，高于此价格的买入申报全部成交，低于此价格的卖出申报全部成交，等于此价格的买人或是卖出申报，根据申报量的多少，按少的一方的申报量成交。收盘价的产生相对简单，通常以该合约当日最后一笔交易成交的价格作为收盘价。

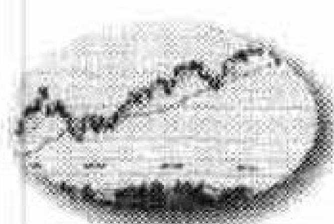
2．收盘价与结算价有什么区别？

收盘价和结算价不是一回事。通常以该合约当日最后一笔成交的价格作为收盘价。

股指期货每日结算价非常重要，因为是结算持仓盈亏的基准。根据现有的中金所规则，当日结算价是指某一期货合约最后1小时成交量的加权平均价；最后1小时无成交且价格在涨／跌停板上的，取停板价格作为当日结算价；最后1小时无成交且价格不在涨／跌停板上的，取前1小时成交量加权平均价；该时段仍无成交的，则再往前推1小时，以此类推；交易时间不足1小时的，则取全时段成交量加权平均价。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



四、股指期货的风险与控制

（一）股指期货的风险是什么?

股指期货的一般风险具有规模大、涉及面广、放大性、复杂性与可预防性等特征。但股指期货作为一种特殊的金融衍生品，除了具有金融衍生产品的一般性风险以外，还具有一些特定的风险。

(1) 代理风险：是指投资者在选择期货经纪公司的过程中所产生的风险。投资者在选择期货经纪公司时，应对期货经纪公司的规模、资信、经营状况等进行对比，再选择其中最优的期货经纪公司，与其签订《期货经纪合同》。在这个过程中投资者需要十分谨慎，如果选择不当，就会给其将来的业务带来不便和风险。

(2) 基差风险：是指股指期货相对于其他金融衍生产品(期权、掉期等)的特殊风险，尤其是指某商品当时的现货价格与该种商品在这个月份的期货价格之差。一般情况下，现货的价格与期货的价格走势大体上是相同的，这是套期保值得以成立的前提，但走势相同不等于价格变动幅度相同。所以，即使利用期货进行套期保值，还是可能会面临基差风险。从实质上看，基差反映着货币的时间价值，一般应维持一定区间内的正值(即远期价格大于即期价格)。但在巨大的市场波动中，也有可能出现基差倒挂，甚至长时间倒挂的异常现象。基差的异常变动，表明股指期货交易中的价格信息被扭曲，这将产生巨大的交易性风险。

(3) 合约品种差异的风险：是指相似的合约品种，如日经225股指期货和东京证券股指期货，在相同的因素影响下，价格变动却不同。这种异常表

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现主要显示为两种情况：一是价格变动的方向相反；二是价格变动的幅度不同。相似合约品种的价格，在相同因素的作用下变动幅度上的差异，也构成了合约品种差异的风险。

（4）标的物风险：股指期货交易中，标的物设计的特殊性是其特定风险无法完全锁定的原因。从套期保值的技术角度来讲，商品期货、利率期货和外汇期货的套期保值者，都可以在一定期限内，通过建立现货与期货合约数量上的一致性、交易方向上的相反性来锁定风险。而股指期货由于标的物的特殊性，现货和期货合约数量上的一致性仅仅只具有理论上的意义，而缺乏实际可操作性。因为股票指数设计的综合性，以及设计中权重因素的考虑，使得在股票现货组合中，当股票品种和权数完全与指数一致时，才能真正做到完全锁定风险，而这在实际操作中的可行性几乎是零。因此，股指期货标的物的特殊性，使完全意义上的期货与现货间的套期保值成为不可能，因而风险将一直存在。

（5）交割制度风险：股指期货采用现金交割的方式完成清算。相对于其他结合实物交割进行清算的金融衍生品而言，将存在更大的交割风险。

（二）股指期货市场产生风险的原因

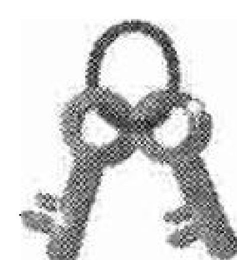
股指期货市场之所以具有较高的风险，原因很多，最主要的原因是：

1．股指期货市场比股票现货市场对外界影响更为敏感

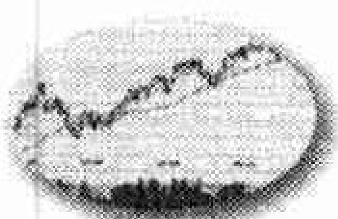
股票市场是经济的晴雨表，受政治、经济与社会等诸多外部因素的影响。此外，还有大量投机性的资金涌人股市，这些都可能导致股价剧烈的波动。由于期货市场与现货市场互相作用、相互影响，股指期货市场的价格也会上下波动。但是，由于股指期货市场的重要功能之一是发现股票现货市场的价格，因此，期货市场对价格变化表现得更为敏感，市场更具有多变性。一旦股票现货市场发生任何变动，期货市场会迅即作出反应，导致价格波动频繁，甚至异常波动，从而产生高风险。

2．股指期货交易具有更高流动性

从各国股指期货市场发展经验看，股指期货在推出初期交易量一般不



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



大，通常会经过几年的时间才能达到与股票现货市场规模相当的交易量。但市场成熟后，股指期货市场的流动性就会明显高于现货市场，成交量高出现货市场几倍。这主要是因为：

（1）股指期货交易的主体大多数是基金、券商等机构投资者，他们的资金量大，交易规模大。

（2）股指期货实行T+0制度，从而加速了资金周转。

（3）股指期货有到期日，投资者不能无限期持有，这就要求投资者必须加快交易速度和频率。

正是上面这些原因造成了股指期货的高流动性，从而导致其价格的高不确定性。

3．股指期货交易的机制的特殊性

首先，股指期货交易实行保证金制度，即只需要交易者支付期货合约一定比例的保证金就可以参与交易。如沪深300指数交易的保证金暂定为12%，一般期货公司会加收至少3%。即使保证金比例到12%，也会产生放大12.5倍的杠杆放大效应。在这种情况下，即使较小的价格变动也会导致较大的风险，在市场状况恶化时，投资者很可能无力支付巨额亏损而发生违约。其次，股指期货实行的是每日无负债结算制度，即每日交易结束后，都要以当日收盘价为基础进行结算，盈亏要当日从保证金账户中进行划转，如果保证金账户资金不足，就会被强行平仓，产生损失，使投资者面临的短期资金压力更大。再次，股指期货价格实行涨跌停板制度。一旦达到涨停板，则持有空头的投资者可能无法买入平仓；反之，达到跌停板，则持有多头的投资者可能无法卖出平仓。由于无法平仓，投资者就会有损失进一步扩大的可能。最后，股指期货有做空机制，实际上也就是信用交易，这本身也隐含着较大的信用风险。

4．市场参与者的非理性投机

股指期货市场的交易者中还存在相当一部分投机者，其受利益驱使，利用自身优势进行市场操纵等违法、违规活动。这种行为将扰乱市场的正常秩序，扭曲价格，形成不公平竞争，从而损害其他交易者的正当利益。如果市场投机氛围过于浓厚，不仅给投资者带来高风险，也不利于市场本身的健康发展。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5. 法规和监管上的原因

在我国股指期货市场发展初期，监管部门和交易所虽然对风险控制非常重视，但股指期货毕竟是新生事物，目前的制度设计以及有关的风险监控措施大都源自其他市场的经验，而这些措施对于我国市场是否适合，还有待实践的进一步检验。

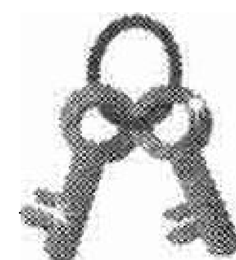
（三）个人投资股指期货需注意什么？

股指期货作为连接股市的期货交易品种，将期货交易模式运用到股票投资管理中，具有杠杆交易、以小博大、高风险高收益的特征，能够满足部分偏好风险的资金的逐利需要。但作为个人投资者，特别是没有期货市场投资经验的个人投资者而言，参与股指期货交易必须首先把风险的防范和控制放在首位。具体有以下四个方面需要特别引起注意。

1. 资金管理

资金管理就是解决是否投资和投资多少的问题。期货市场对资金管理水平有较高的要求，这是由期货合约的性质决定的。当然，股票投资对资金管理也有相应的要求，比如资金与股票在什么市况下，控制在什么比例等等。

但与期货交易相比，股票市场投资对资金管理的要求比较松弛，因为股票买入后，投资者可以短期买卖，博取价差；一旦被套，还可以长期持有，等待行情反转。而期货市场的情况就不一样。众所周知，股指期货交易的对象是有生命周期的标准化期货合约，每个交易品种都有到期日，单一品种的投资期限不超过一年。交易者必须根据市场情况，要么对冲（建立与先前相反的交易部位），要么到期进行现金交割。所以，期货交易成功的关键不仅在于判断行情的方向，还在于判断行情发展的速度。有时，速度问题甚至更为重要。比如，尽管投资者对股指期货的长期走势判断准确，但短期内还没有来得及实现盈利的时候，期货合约就可能到期了。还有一个问题就是仓位的控制。股票市场上的很多散户喜欢满仓操作，这是期货交易的大忌。按照中金所风险控制管理办法第五条规定，股指期货合约最低交易保证金标准为10%，杠杆率为10倍。这意味着如果一天之内价格上涨或者下跌10%，投资



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



者要么盈利100%，要么全部亏光。满仓操作极大地消弱了期货仓位抗风险的能力，一旦行情不利，有可能被强行平仓或者发生爆仓，投资者的损失将无法挽回。

2. 盯市

股指期货合约采用保证金交易和每日无负债制度。按照有关规定，投资者只要付出合约面值约10%～15%的资金就可以买卖一张合约，这就是保证金交易制度。这一制度一方面提高了盈利空间，另一方面也放大了风险。

因此，交易所必须每日对每一交易者的账户进行盈亏结算，以确保交易所每日无负债。具体做法是，当日交易结束后，交易所对持仓盈亏、保证金和税金、手续费等费用进行结算，对应收、应付款项进行净额一次划转。当日无负债结算制度，对于有效防范风险具有重要作用。这项结算制度的执行，使得当日的账面盈亏都转化为实际盈亏。在股票市场上，如果投资者持有股票期间价格发生波动，其账面盈亏只是临时性的，不会构成针对交易者的负债压力。但股指期货市场上，交易所每天按照当天结算价对未平仓合约进行盈亏结算，当投资者账户内的保证金不足时，必须在规定时间内及时补足保证金。否则，投资者持有的有关合约将被强行平仓，由此造成的损失由投资者自己负责。所以，投资者需每日检查账户的盈利情况和保证金的充足情况，以控制风险暴露程度。

3. 市场纪律

这里所谓的市场纪律，就是尽量遵守自己经过详细研究和精心制定的交易计划和策略，减少交易的盲目性和随意性，更不能情绪化操作。这对个人投资者尤其重要。有些投资者平时没有养成计划交易的习惯，惯于跟风交易、从众交易；也有些交易者，虽然制定了交易计划和策略，但常常临场更改，使计划流于形式。比如，一些个人投资者容易受市场气氛的感染，利用期货T+0交易制度一天之内过于频繁地买卖期货，可能已经偏离了原来的交易策略，结果是支付较多的手续费后，盈利状况依然难以预料。再比如，一些投资者事先制定了止损计划，但是建仓后行情发生不利变动时，往往抱有侥幸心理，期待行情逆转，而迟迟不执行原有计划，最终导致无法挽回的巨

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大损失。

4．基差风险问题

有一部分投资者把股指期货作为套期保值的工具，来管理股票现货市场的风险。一种常见的做法是“卖出套期保值”，即投资者手里持有股票，同时在股指期货市场做空，以期望股票市场价格下跌时期货市场盈利，以减少或抵消股票市值的损失。由于套期保值交易在期货和现货两个市场上建立了两个方向相反的交易头寸，所以理论上一般认为套期保值交易的风险不大。不过，市场上套期保值的实际操作并不简单。这其中的主要问题是，防范和控制基差风险。基差是一个时点上期货价格与现货价格之差。从一个时间过程看，基差时小时大，有时会改变符号，表示现货价格和期货价格的变动并非完全同步，有时两者变动的方向甚至完全相反。在存在基差风险的情况下，股指期货的套期保值交易并非完全能让投资者高枕无忧。有可能出现这样的情况，即股市下跌时，投资者持有股票的市值下降，股指期货合约的价格也相应下降，但其下降的幅度比较小，导致期货空头部位的盈利小于现货多头的损失，套期保值的效果大打折扣。短期内也不能排除股市下跌，期市上涨的可能，这也不难理解。

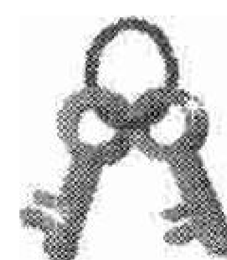
因为期货是人们对未来的现货市场价格的预期，而不是当前现货市场价格的“影子”。基差风险的原理同样可以类推到套利交易中。在套利活动中，投资者在近月和远月两个期货品种上建立相反交易头寸，以赚取两个合约的价格变动之差。与套期保值类似，一旦价差变动与交易者的预期不符，则会带来损失。

（四）交易股指期货的一般性技巧

交易技巧是指在交易过程之中能使交易者获利的方法，其中包含很重要的操作纪律。资金管理是指资金的配置策略，以合理的风险控制来赢得持续获取利润的空间。从实践来看，主要应该关注以下内容：

1．充分了解期货合约

谨慎地研究将要交易的品种，最好不要同时进行3种以上不同种类的期



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



货合约交易。

2. 制定交易计划

机会向来只青睐有准备的人，因此，坚决不打无准备之仗。事实证明，没有明确的交易计划，就无法长期在期货市场上生存。

3. 确定获利和亏损的限度

操作纪律中最重要的一条就是止损。任何预测都有可能与行情的真实走向相左，因此，在决定是否买空或卖空期货合约的时候，投资者应该事先为自己确定一个能购承受的最大亏损限度，做好交易前的心理准备。最重要的是，一旦交易出现损失，并且损失已经达到事先确定数额时，立即对冲了结，必须毫不犹豫地执行，无论执行后价格是继续恶化还是好转，因为你永远无法保证下一步将“好转”。

4. 合理选择入市时机

这时需要运用基本分析法来判断市场是处于牛市还是熊市。即使对市场发展趋势的分析正确，但趋势当中也有调整，这足以带来惨重的损失。技术分析法对选择入市时间有一定作用。一些投机者得出这样的经验，只有当最初的持仓方向被证明是正确的，即证明可获利后，才可以进行追加的投资交易，并且追加的投资额应低于最初的投资额。应该按照当初制定的交易计划进行交易头寸的对冲，严防贪多。

5. 适时平仓

建仓后应该密切注视市场行情的变动，随时注意限制损失、滚动利润。一旦价格到达自己制定的止损价位，立即执行止损纪律。而在行情变动有利时，不急于平仓获利，而应尽量延长拥有持仓的时间，充分获取市场有利变动产生的利润。

（五）如何进行股指期货交易？

股票指数期货的出现，使股市无论上升或下跌，只要预测准确，就能赚钱。因此，对个人而言，股票指数期货市场将是一个大有可为的市场。

(1) 当个人投资者预测股市将上升时，可买入股票现货增加持仓，也可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费 一
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以买入股票指数期货合约。这两种方式在预测准确时都可盈利。相比之下，买卖股票指数期货的交易手续费比较便宜。

（2）当个人投资者预测股市将下跌时，可卖出已有的股票现货，也可卖出股指期货合约。卖出现货是将以前的账面盈利变成实际盈利，是平仓行为，当股市真的下跌时，不再能盈利。而卖出股指期货合约，是从对将来的正确预测中获利，是开仓行为。由于有了卖空机制，当股市下跌时，即使手中没有股票，也能通过卖出股指期货合约获得盈利。

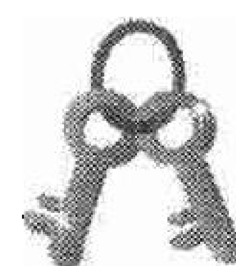
（3）对持有股票的长期投资者，或者出于某种原因不能抛出股票的投资者，在对短期市场前景看淡的时候，可通过出售股票指数期货，在现货市场继续持仓的同时，锁定利润、转移风险。

买卖股票指数期货还有许多买卖个股所得不到的好处。个人投资者常常为选股困难而发愁，既没有内幕消息参考，又缺乏充分全面的技术分析和基本面分析；与机构投资者相比，在资金上也处于绝对的劣势。因此，能得到与大市同步的平均利润是一种比较好的选择，其具体办法就是证券指数化。买卖股票指数期货相当于证券指数化，与大市同步；另外，买卖股票指数期货还分散了个股风险，真正做到不把鸡蛋放在一个篮子里。

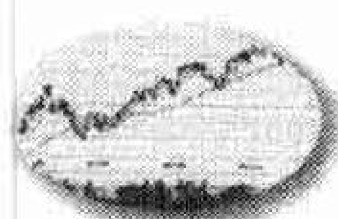
个人投资者要进行股指期货交易，首先是选择一家信誉好的期货经纪公司开立个人账户，开户手续包括三个方面，第一是阅读并理解《期货交易风险说明书》后，在该说明书上签字；第二是与期货经纪公司签署《期货经纪合同》，取得客户代码；第三是存入开户保证金，开户之后即可下单交易。

与股票现货交易不同，股指期货交易实行保证金制度。假定股指期货合约的保证金为10%，每点价值100元。若在1500点买入一手股指期货合约，则合约价值为15万元。保证金为15万元乘以10%，等于15000元，这笔保证金是客户作为持仓担保的履约保证金，必须缴存。若第二天期指升至1550点，则客户的履约保证金为15500元，同时获利50点，价值5千元。盈亏当日结清，这5千元在当日结算后就划至客户的资金账户中，这就是每日无负债结算制度。同样地，如果有亏损，也必须当天结清。

影响个人投资者参与股票指数期货交易的主要因素是合约价值大小和期货市场的规范程度。合约价值越大，能有实力参与的个人投资者越少。市场的



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



规范使得非市场的风险越小，这将提高投资者参与期货市场交易的积极性。

（六）如何用止损控制风险?

股指期货是一项高风险的投资，因此正确地进行风险管理对于投资者就显得十分重要了，而止损又是风险管理中的重点，能否及时严格执行止损指令和止损方案，是对投资者最大的挑战。制定止损方案的要点是：

（1）设定止损点。风险控制的一种方法是设定当前所能承受的最大亏损额，一般不超过5%。以50万元本金计，开仓占用20万元，最大亏损额不得超过1.5万元。止损点(假定每点300元)：15000÷300＝50点，即亏损50点就强行止损。例如，投资者在IF0606上做多头，当前点数为3 220点，则多头仓位的强行止损点数为3220−50＝3170点。

（2）设置止损报警点。交易者可以通过在交易软件中设置止损报警点来避免面临更大的风险。例如，可以设置止赢报警点为3240点，止损报警点为2980点。通过上述设置，在行情超过3240点时，或是跌破2980点时，投资者可以听到报警。

（3）强行止损。虽然很多投资者在操作时有止损准备，也有止损计划，但在行情中，到了止损价位时，很多人都会到了止损点不止损，还想等形势逆转，但最后结果往往是损失进一步扩大了才行动。第二种方法是采取铃声警示提醒，但实际上并不一定起作用。目前较为先进的软件中有一些提供强行止损这项功能，如金仕达6.0，当到达止损点时，软件将自动报盘止损。

（七）保持多少仓位合适?

发生爆仓的根本原因在于对股指期货走势方向判断上的失误，为此，需要特别注意及时止损。不盯盘和满仓交易往往是发生爆仓的直接原因，因此，在股指期货交易中，控制好自己的仓位尤其重要。

股指期货交易采用保证金制度，价格的微幅变动都会引起投资者的保证金余额的变化。如果资金管理不善，可能会出现投资者账户中可用资金为负的情况。在没有追加保证金的情况下，投资者的持仓就可能被强行平仓。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成熟市场的经验表明，在进行股指期货交易时切忌满仓操作，投入交易的资金一般不要过半，最好控制在三分之一以内，以便为行情波动时追加保证金留下余地。

（八）现货和期货的价差达到多少合理?

期货市场具有价格发现功能，所以期货和现货的价格在未来走势会趋于一致，但两者很难相等，通常会存在价差。一旦存在价差，就会产生机构套利，即在现货市场上买入一揽子股票的同时，在股指期货市场上卖出与现货等值的期货合约作对冲。有关机构按照目前的股指期货和股票交易手续费测算认为，机构套利的成本大约为0.8%。大多数机构认为，这个比例是可以接受的。

（九）买卖股指期货需要注意的几个问题

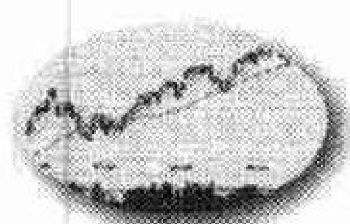
在股指期货的投资者中有相当一部分以前是做股票投资的，或是同时参与两个市场的投资。但股票市场和股指期货市场本身存在着很大的差异，因此，当投资者将其在股票市场惯用的一些手法用到股指期货市场时，就会面临很大的风险。股票投资者需要注意的几个地方是：

（1）股票满仓交易的习惯在期货交易中是大忌。在股票市场的投资者，特别是散户中，普遍存在满仓交易的习惯，即把投入的资金全部用来购买股票。虽然股票交易中满仓交易也会产生较大的风险，但对于大多数交易者而言还是可以接受的。但在股指期货交易中就大不一样了，股指期货交易执行保证金交易制度，因此具有很高的杠杆性，如果此时采取满仓交易，投资者很可能在很短的时间里就遭受巨大的损失。

（2）很多投资者在股票交易中有了亏损时，任由亏损扩大而不平仓不赚钱就不卖出。采取这种交易方式的投资者是希望能够等到某个时候持有的股票能够反弹。但在股指期货交易中，这种情况发生的可能性不太大。因为在股指期货交易中，首先期货合约是有期限性的，就现在的股指期货合约而言，一般4个月，最长的也不过7个月。其次鉴于股指期货的高风险性，投资



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



者面临的亏损可能是无限的，其结果就是不断地追加保证金。这也需要投资者有相当的心理承受能力和经济实力。

(3) 在股票交易中，很多投资者习惯做反弹，一旦套上了就放着做长线，等着反弹的一天。而在股指期货市场，逆势交易是不可取的，因为股指期货一方面波幅很大，另一方面是到期现金交割。如果投资者习惯逆势交易抢反弹的话，很可能在逆势中遭遇更大的损失。最后结果只有两种可能性，要么被期货公司强行平仓，要么就是到期现金交割时巨额亏损。

(十) 如何寻找合适的期货公司?

期货公司是投资者和交易所之间的纽带，除了交易所的自营会员外，所有投资者要从事股指期货交易都必须通过期货公司进行。

对于投资者来说，有两种渠道可以找到适合自己的期货公司。一种是通过其所在的证券公司。现有政策规定，创新类证券公司可以作为股指期货的经纪介绍商，通过证券公司找到关联的期货公司。另一种是自己直接找期货公司。投资者可以到中金所的网站(www．cffcx．com.cn)找到中金所会员或是取得股指期货介绍经纪商资格(IB)的证券公司的联系方式。中国金融期货交易所的会员有交易会员、交易结算会员、全面结算会员和特别结算会员。前三项会员都有交易资格，其中期货公司可以接受客户委托从事股指期货交易。下面具体介绍如何挑选适合自己的期货公司。

(1)合法性问题。合法的期货公司应该在交易现场挂出中国证监会颁发的《期货经纪业务许可证》、《金融期货经纪业务许可证》以及国家工商总局颁发的营业执照。期货经纪公司在异地开设的合法的营业部也应该挂出中国证监会颁发的《期货经纪公司营业部经营许可证》以及当地工商局颁发的营业执照。注意，无论是许可证还是营业执照，上面都标明了有效期限。此外，由于中国证监会对期货经纪公司及其营业部实行年检制，注意所选择的期货经纪公司是否按时通过年检也很重要。

(2)商业信誉。期货经纪公司的商业信誉如何，能否确保客户的资金安全也是必须考虑的重要条件。投资者可以通过考察期货公司是否具有良好的市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场口碑、是否加入保证金封闭运行系统等，来判断期货公司的信誉。在这个方面，投资者可以通过网络来了解社会对于期货公司的评价。

(3)硬件和软件。投资者可以通过考察该公司是否开通了自助委托交易，是否开通了网上交易、交易速度和系统稳定性如何来判断其软硬件设施的先进程度。

(4)服务质量。投资者还要考察期货经纪公司或营业部的咨询服务及其他服务怎么样，手续费的收取标准是否合理。投资者可以通过该期货公司是否提供专业的投资分析和手续费率来判断这点。

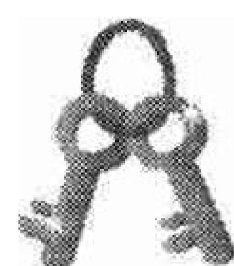
（十一）如何利用期货保证金监控中心维护自己的权益?

为了更好地保护投资者的权益，2006年5月18日，中国期货保证金监控中心成立了，该中心网站上提供了投资者查询服务系统。通过该系统期货投资者可以查询自身交易结算报告等信息，从而防止期货公司可能发生的欺诈行为。开户时投资者可以从期货公司获取自身访问查询系统的用户名和初始密码；然后通过互联网访问监控中心官方网站（南方地区中国电信用户请访问www.cfmmc.com，北方用户地区中国网通用户请访问www.cfmmc.cn)，并点击“投资者查询”链接进入查询系统；系统提供“资料维护”、“基本信息”、“投资者交易结算报告”、“操作记录”、“保证金账号”、“公告牌”、“术语说明”、“操作指南”等页面，可点击这些页面的标题进入相应页面。投资者如果在第二天开盘前不提出疑义，则视作已在账单上签字。因此，投资者必须主动关心自己的交易账单，如有疑问要及时向期货公司提出，以维护自己的合法权益。

（十二）股票期货投资中需要改变哪几个坏习惯?

由于股指期货交易本身的特点，如果投资者有一些投资的坏习惯，或是总是为这些坏习惯所控制，那么投资者将很快在资本市场上败下阵来。投资者需要注意的几个坏习惯是：

(1)频繁操作，快进快出。频繁操作的结果就是让投资者头脑发热，快速



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



止赢止损，除了加速失误和快速交易让期货公司赚更多的手续费外，还让投资者心情越来越坏，亏损也越来越快。虽然有时因止损快，单次亏损不多，但因为交易太多，小亏损积累成大亏损。因此，投资者需要在操作不利或是看不清方向时，稍微停下手休息一下，这也是保存本金、保存体力和保存信心的重要方法。

(2)亏损时加仓，越亏越加。仓位的配比是很重要的，前面我们讲到满仓操作不可取，这里我们要说的是加仓时机的问题。要加仓，也是在有盈利的情况下再加，在亏损时，加仓压低成本的方法通常只会让投资者陷入恶性循环之中。因为股指期货采用的是保证金交易，在持仓亏损的情况下，投资者亏损的那部分已经不在投资者的账户中了，因此，如果此时再开新仓，保证金的占用可能更大，使得原本因亏损而减少的可用资金变得更少。有时投资者甚至面临强行平仓的压力。

(3)不利的情况下，不能停手休息。通常成功的投资者都是懂得休息的，而失败的投资者很多都是在行情不利或亏损时，不能停手休息的。亏损的确会对人的心理产生很大的冲击，往往造成心态失衡、急于翻盘的心理。在这种情绪下，投资者通常不能理性地做出决策，最后的结果往往也是亏损扩大，血本无归。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章

股指期货交易策略

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一、套期保值交易策略

（一）套期保值的基本原理

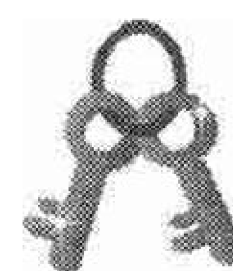
套期保值是股指期货市场产生和发展的根本原因。任何一个国家或地区之所以建立和发展股指期货市场，首先是为套期保值者提供一种能够转移风险的场所。确切地说，就是在现货市场上买进或卖出一篮子股票的同时，在期货市场上卖出或买进同质同量的期货合约。事实上，由于现货市场的波动非常大，每个人、每个机构都面临着价格变动所带来的风险，因而他们都是市场潜在的套期保值者。

1.了解股票现货市场的价格和股指期货市场的价格之间存在的相关性

其实在股指期货市场上存在着很多投机者，他们自愿承担了保值者转移的价格风险，在市场上买低卖高。只要存在着获利空间，投机者就会及时进入。而这些投机者的作用是随时调整着市场上的价格，使股指期货的价格和股票现货的价格趋于一致，不至于脱离太远。所以在期货市场和现货市场上，套期保值者建立两个相反的头寸，就能有效地防止风险的发生。这是由于在两个市场上价格趋势一致的情况下，两个头寸中必然有赚有赔，交易者就能够实现用一个市场的盈利来弥补另一个市场的损失，从而实现套期保值和规避价格风险的目的了。

2.认识到股指期货市场上的价格和现货市场上的价格存在着趋同的趋势

一般来说，股指期货市场上的价格会比现货市场上的价格高，这是由



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



于股指期货市场上含有远期因素。因为股指期货价格在股票现货价格基础上还包括持有成本，所以一般比现货价格高。随着股指期货合约的交割月份临近，股指期货价格将越来越低，这是由于持有成本降低了，到了交割期时，股指期货价格和股票现货价格之间的价差也应该为零了。所以期货市场和现货市场价格有趋同性。

正是由于股指期货市场和现货市场存在着紧密的联系，交易者才有可能通过股指期货市场中的头寸来实现保值。

3. 股指期货套利的基本原理

股指期货之所以具有套期保值的功能，是因为在一般情况下，股指期货的价格与股票现货的价格受相近因素的影响，从而它们的变动方向是一致的。因此，投资者只要在股指期货市场建立与股票现货市场相反的持仓，则在市场价格发生变化时，必然会在一个市场上获利而在另一个市场上亏损。通过计算适当的套期保值比率可以达到亏损与获利的大致平衡，从而实现保值的目的。

实际上，股指期货套期保值和其他期货套期保值一样，其基本原理是利用股指期货与股票现货之间的类似走势，通过在期货市场进行相应的操作来管理现货市场的头寸风险。下面介绍两种基本的套期保值策略。

(1) 空头保值。由于股指期货的套利操作，股指期货的价格和股票现货(股票指数)之间的走势是基本一致的，如果两者步调不一致到一定程度，就会引发套利盘入市。这种情况下，如果保值者持有一篮子股票现货，他认为目前股票市场可能会出现下跌，但如果直接卖出股票，他的成本会很高，于是他可以在股指期货市场建立空头，当股票市场出现下跌的时候，股指期货可以获利，以此可以弥补股票市场出现的损失。这就是所谓的空头保值。

(2) 多头保值。一个投资者预计要几个月后有一笔资金投资股票市场，但他觉得目前的股票市场很有吸引力，要等上几个月的话，可能会错失建仓良机，于是他可以在股指期货市场先建立多头头寸，等到未来资金到位后，股票市场确实上涨了，建仓成本提高了，但股指期货平仓获得的盈利可以弥补现货成本的提高，于是该投资者通过股指期货锁定了现货市场的成本。

例如，在2006年11月29日，某投资者所持有的股票组合总价值为500万元，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当时的沪深300指数为1650点。该投资者预计未来3个月内股票市场会出现下跌，但是由于其股票组合在年末具有较强的分红和送股潜力，于是该投资者决定用2007年3月份到期的沪深300指数期货合约来对其股票组合实施空头套期保值。

假设11月29日0703沪深300指数期货的价格为1670点，则该投资者需要卖出10张(即500万元／（1670点×300元／点））0703合约。如果至2007年3月1日沪深300指数下跌至1485点，该投资者的股票组合总市值也跌至450万元，损失50万元。但此时0703沪深300指数期货价格相应下跌至1503点，于是该投资者平仓其期货合约，将获利（1670−1503)点×300元/点×10=50.1万元，基本弥补在股票市场的损失，从而实现套期保值。相反，如果股票市场上涨，股票组合总市值也将增加，但是随着股指期货价格的相应上涨，该投资者在股指期货市场的空头持仓将出现损失，也将基本抵消在股票市场的盈利。

需要提醒投资者注意的是，在实际交易中，盈亏正好相等的完全套期保值往往难以实现，一是因为期货合约的标准化使套期保值者难以根据实际需要选择合意的数量和交割日；二是由于受基差风险的影响。

4．基差对套期保值的影响

股指期货价格是市场对未来现货市场价格的预估值，两者之间存在密切的联系。由于影响因素的相近，股指期货价格与现货价格往往表现出同升同降的关系；但影响因素又不完全相同，因而两者的变化幅度也不完全一致，现货价格与期货价格之间的关系可以用基差来描述。基差就是某一特定地点某种商品的现货价格与同种商品的某一特定期货合约价格间的价差，即：

基差 ＝ 现货价格－期货价格

基差有时为正(此时称为反向市场)，有时为负(此时称为正向市场)，因此，基差是期货价格与现货价格之间实际运行变化的动态指标。

基差的变化对套期保值的效果有直接的影响。从套期保值的原理不难看出，套期保值实际上是用基差风险替代了现货市场的价格波动风险，因此从理论上讲，如果投资者在进行套期保值之初与结束套期保值之时基差没有发生变化，就可能实现完全的套期保值。因此，套期保值者在交易的过程中应



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



密切关注基差的变化，并选择有利的时机完成交易。

同时，由于基差的变动比期货价格和现货价格各自本身的波动要相对稳定一些，这就为套期保值交易提供了有利的条件；而且，基差的变化主要受制于持有成本，这也比直接观察期货价格或现货价格的变化方便得多。

由上可知，套期保值者的目的不是为了赚到利润，而是要在价格上得到保证。更准确地说，套期保值者的目的是为了转移风险，保障正常利润。

（二）套期保值要注意什么问题?

进行套期保值操作应当注意以下几个问题：

1．交易的方向一定相反

在股指期货市场上进行保值交易，交易的方向必须和股票现货市场上的方向相反，才能够达到保值的目的。在股票现货市场上购买一定数量的股票，在股指期货市场上就应该卖出同样数量的合约；在现货市场上卖出一定数量的股票，在股指期货市场上就应该买进同样数量的合约。这样就能够利用两个市场价格变化的相同趋势，实现以一个市场的盈利来弥补另一个市场亏损的目的。

2．保持交易品种的一致性

在股指期货市场上进行的套期保值交易要求投资者在进行套期保值操作时，所选择的期货品种与要进行套期保值的现货品种相同或尽可能相近。因为相同的股票品种的现货市场和期货市场的价格趋势是基本一致的，这是实现套期保值的基本条件。如果股指期货市场上的合约所提供的股票品种中没有交易中需要保值的股票品种，就应该选择相似股票品种进行代替，因为相似股票品种之间的价格相关性比较高，价格变化的方向和幅度比较相似，有利于交易中实现对股票现货市场上的品种进行套期保值的目的。

3．交易股票商品的数量相当

在进行套期保值交易的过程中，要求投资者在进行套期保值操作时，所选用的期货品种其合约上所载明的商品数量必须与现货市场上要保值的商品数量相当。因为只有这样才能够使在现货市场上进行交易的所有股票商品的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价格风险都被回避掉。选择相同的交易数量，目的是使期货市场上的盈利(亏损)和现货市场上的亏损(盈利)数量大体相等。由于期货合约对商品数量都有标准化的规定，所以交易者在实现套期保值的过程中，只能买卖由期货合约所规定的交易数量整数倍的股票商品。在这种情况下，可能并不能对现货市场上的所有股票商品都能实现保值。这时，交易者就应该尽量选择能够和现货市场上的股票商品数量相当的股指期货商品数量进行交易。

4. 交割的月份相同或相近

投资者在进行套期保值操作时，所选用期货合约的交割月份与现货市场的拟交易时间尽可能一致或接近。因为股指期货市场和现货市场之间存在着价格的趋同性，在套期保值结束的时候，期货市场上的价格应该和现货市场上的价格基本相等，这样才能实现最佳的套期保值效果。如果股指期货市场的交割月份超前或者滞后，使得股指期货市场的价格和现货市场的价格差距太大，可能会影响套期保值的效果。

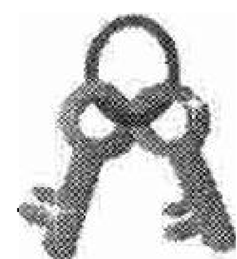
（三）股指期货套期保值的程序

1. 确定是否需要进行套期保值

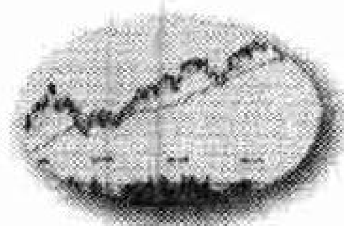
首先要决定是否要进行套期保值，因为并非所有的股票投资组合都有必要进行保值，所以套期保值程序的第一步是要确定需不需要对股票头寸进行套期保值。进行评判的标准主要有两个：一是股票头寸在现货市场进出的灵活性；二是股票头寸受非系统性风险因素影响的程度。

2. 确定进行套期保值的现货股票头寸的规模

如果一个股票组合头寸规模不大，构成股票数目也不多，以及意愿持有的时间也很有弹性，那么可以在股票市场上很灵活地操作，此时可以考虑不进行保值，而是根据对市场的判断直接在现货市场上进行买卖操作；相反地，如果持有的头寸比较庞大，股票构成复杂，而且需要保持较长时间，则可以考虑进行保值。另外组合受非系统性因素影响的程度也是需要考虑的重点之一。因为利用股指期货进行套期保值对冲的是系统性风险，如果股票组合因构成上的原因受某些非系统性风险因素的影响很大，那么组合的价值变



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



动与指数价格的变动会存在很大的偏差，导致保值效果很差，此时可以考虑不进行套保。

3. 选择套期保值的方式

套期保值的基本方式是买入保值和卖出保值。买入保值适合于那些需要在未来某个时间买入股票组合的投资者。如果在未来实际执行买入操作时股市价格上涨，投资者会比按现在价格买入支付更多购买成本，为规避这种风险，投资者可以选择进行买入保值操作，在期货市场上买入股指期货合约，当股市价格果真上涨时，期货操作会产生盈利，对冲掉买入现货上多支付的成本，使实际购买组合的支出锁定在当初水平上。而如果股市价格下跌，期货交易会有亏损，但现货购买成本降低了，两者相互抵消，使股票组合实际购买成本仍锁定在当初水平，这样买入保值就规避了股票组合买入支出的不确定性。卖出保值适合于目前持有股票组合但会在未来某个时间卖出组合或计算价值的投资者，为防止股市下跌造成未来卖出收入减少或股票组合账面损失，投资者可以卖出股指期货合约，当股市价格下跌时，期货交易的盈利可以抵消股票组合的损失，而股市价格上涨时，期货交易的亏损则抵消掉股票组合的盈利，两种情况下股票组合的实际操作价值都会维持在当初的水平上。

4. 选择用于套期保值的期货合约

在股指期货交易中，同时有四个合约可供交易：交割月为当前月的合约、交割月为下一个月的合约、交易月为最近第一个季度月份的合约以及交割月为最近第二个季度月份的合约。因此在保值实际操作中有一个合约选择的问题。进行决策时首先考虑的原则是：

(1)月份相同或相近，即选择的期货合约的交割月份最好是与未来买入或卖出股票组合的时间相同或相近。

(2)其次要考虑期货合约的成交活跃度，如果按第一个原则所选的合约为成交十分清淡的远月合约，其成交量无法满足保值的要求时，可以选择成交活跃的近月合约，当近月合约进入交割期时，平掉该合约而将保值头寸转到下个月份合约。

5. 计算套期保值比率确定用于套保的期货合约份数

期货套期保值比率是指所需保值的期货头寸的价值与为保值所建的现货

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

头寸的价值之间的比率，用公式可以表示为：

$$h=F/S$$

其中，h表示套期保值率；S表示现货头寸的价值；F表示所建期货头寸的价值。

在股指期货的套期保值交易中，可以采用最简单的1∶1的保值比率，该方法简单易行，但是保值效果不一定是最佳的，因此可以考虑一些更高级的保值比率确定方式。同时由于股票现货历史价格具有统一性和易采集性，因此相对商品期货更容易采用非1∶1的保值比率方法。

6．入市建仓

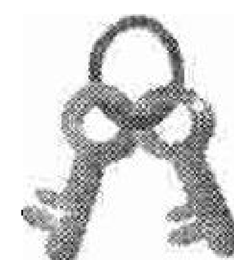
在选择好期货月份合约，以及确定好用于套期保值的股指期货合约份数以后，就可以进入市场买卖所需的合约，建立期货头寸。

7．到期平仓，结束套期保值

如何结束套期保值涉及到两个方面的问题：首先是选择保值结束的时间。一种方法是选择与现货股票组合操作的时间相一致，即在了结现货股票头寸的同时结束期货保值交易，这种方法不理会保值期间股市价格升跌变化，符合传统的保值理论。另一种方法则对结束时间进行策略性的选择，当投资者认为市场发展趋势比较明朗，而且 是朝着对他现货头寸有利的方向发展，此时虽然还不到了结股票组合的时间，但仍可以选择结清期货头寸，提前结束套期保值。其次是选择保值结束的方式，主要有两种方式：平仓结束和交割结束。因为在股指期货交易中交割十分方便，因此当结束套期保值的时间刚好是在交割期时，可以选择以交割方式结束套保，否则就以平仓的方式结束。

8．保值效果的评价

在套期保值结束后，应该对前期保值的效果进行分析评估，一般采用的方法是：先计算未保值情况下股票组合价值波动的标准差，记为σ_S；然后将保值情况下的股票组合与期货看作一个总头寸，计算其价值波动的标准差，记为σ_p；最后计算一个数值$\Delta=(\sigma_S-\sigma_p)/\sigma_S$。显然如果$\Delta>0$，说明保值操作降低了所持组合价值的波动风险，而$\Delta$的值即表示风险降低的程度，此时保值操作是成功的。相反如果$\Delta\leqslant 0$，说明保值操作没有减少所持组合价值波



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



动的风险，保值效果是不成功的。

（四）套期保值前需要满足的条件

能够影响股指期货套期保值效果的因素有很多，值得注意的一点是，有需要进行套保是一回事，能不能有效进行套保则是另一回事。所以在进行套期保值的交易前，需要关注并满足如下条件，才能进行套期保值交易：

1．对现货头寸的要求

只有当现货股票头寸符合如下两个条件，才能够利用股指期货合约进行有效的套期保值：现货股票组合跟股指标的指数在价格运动趋势上要有较好的一致性；现货股票组合跟股指标的指数在价格波动上具有较高的相关性。

2．对投资者的要求

并非所有的投资者都有必要对他的股票头寸进行套期保值，主要原因有两个：首先股指期货主要对冲的是股票(组合)的系统性风险，对于主要面临的是非系统性风险的投资者，没有必要也不可能有效地利用股指期货进行套保。真正需要进行套期保值操作的投资者主要有两大类：

(1) 需要持有股票组合较长期限的投资者。他们在现货操作上较为缺乏灵活性，为防止股价在将来一段时间产生不利变动而带来损失，需要进行套期保值。这一类投资者又可分为两个小类：主动投资者和被动投资者。前者是指对所持股票组合的长期增值性很有信心，愿意长期持有股票头寸，但又担心在短期内由于系统性风险因素的影响使股票组合的价值产生不利变动，为安全起见需要对现货头寸进行保值，以维持账面价值的稳定性。而被动投资者是指被迫在一定时期内不能对持有的股票组合进行卖出操作的投资者，为防止到能够进行卖出时由于系统性风险导致股价的下跌，需要利用股指期货对现货头寸进行保值。

(2) 需要对股票头寸进行远期操作的投资者。为防止在到期交易时价格产生不利变动而在期货市场上进行保值操作。根据远期操作方式的不同可分为两种情况：一类是要在远期买入股票组合，为防止到期时股票组合价格上涨支付更多成本，而买进股指期货进行保值。如果到买入现货组合时价格果

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

真上涨，则可通过期货的盈利冲减增加的支付成本，从而将实际购买成本锁定在期初价格上。第二类是要在远期卖出股票组合，为防止到期卖出时价格下跌减少股票销售收入，而在期货市场上卖出股指期货合约，如果价格果然下跌，则可通过期货盈利弥补期货收入，使现货组合实际收入锁定在期初价格上。就是那些主动或被动不进行即期买卖操作以规避系统性价格风险的股票投资者会有进行套期保值的需要。

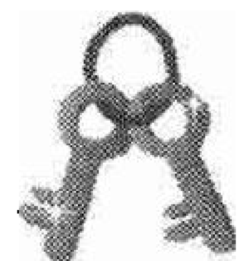
3. 对投资时机的要求

投资者为最大限度地获取投资收益，并非在任何时刻都需采用股指期货的套期保值策略。首先，股市上涨阶段可采取部分保值或不保值，股市下跌阶段则可采用完全保值策略。其次，根据现货头寸的调整及价格走势的预期，在考虑保值成本的基础上，动态跟踪、随时调整期货头寸的过程，扩大或减小期货头寸。

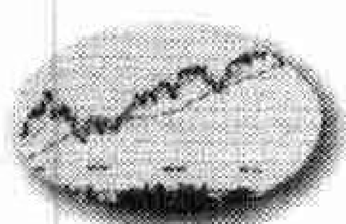
（五）如何买入套期保值

买入套期保值的基本做法如下：当投资者预计股市将下跌，于是将手中现在持有的股票抛出，以便在跌到一定程度时再以低的价格买进，从中获取价差。但是，市场发展的趋势未必如人所愿。如果市场状况与所预料的情况相反，不仅没有跌，反而急剧上升，这时若投资者将原先卖出的股票再在高价位上买进，就会出现亏损。为了避免这种风险，就可以在期货市场进行买入套期保值。即先买进股票价格指数合约，再在将来某个时期卖出股票价格指数期货和现货市场做相反的操作。若现货市场发生亏损，期货市场将会盈利，这时可用期货市场上的盈利来全部或部分地抵消亏损。从而实现套期保值的目标。

买入套期保值主要是用来为交易者将要买入的股票保值，以防止将来价格上涨而导致损失。它之所以能取得保值效果，是由于现货价格与期货价格之间保持大致相同的趋势，要涨都涨，要跌都跌。但是由于受时间因素的影响、干扰，期货市场价格与现货市场价格往往趋势相同，但变动幅度却不相等。这种幅度上的差异，最终会影响到买入套期保值的效果，从而套期保值



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



者仍需要承担一部分价格风险，仍有一部分损失无法弥补。基于此，列举以下四种情况供你参考：

（1）现货价格与期货价格的上涨幅度相同。对于套期保值者来说，如果保值者在现货市场上购买实货时，价格正如他所料上涨了，而且现货价格与期货价格的上涨幅度一样，则买入套期保值可以取得十分完美的效果，正好可以用期货市场上卖出期货合约的盈利来补偿现货市场上购买股票的亏损。但是，如果价格的上涨幅度不一致，买入套期保值的效果就会受到影响。

（2）现货价格的上涨幅度大于期货市场的价格。当现货市场上价格的上涨幅度比期货市场的价格上涨幅度大，由于保值者是要在现货市场上买进实货而在期货市场上 卖出期货合约，那么，即使做了买入套期保值交易，也不能完全回避价格风险和完全转嫁损失。在期货市场上虽然盈利，但是在现货市场上的亏损额要比在期货市场上的盈利额稍大。

（3）期货市场的价格上涨幅度大于现货市场价格。当期货市场的价格上涨幅度大于现货市场价格上涨幅度时，则不仅在期货市场上有盈利，而且期货市场上的盈利额要大于在现货市场上的亏损额。从而套期保值者不仅达到了保值的目的，而且还有盈利，即通过做套期保值而得的盈利。

（4）如果价格并未像保值者预期的上涨而是下跌了，那么，买入套期保值的结果会发生变化。这时要用现货市场上的盈利来补偿期货市场上的损失。这时，如果两个市场的价格都下跌，而且下跌幅度也一样，则在现货市场上的盈利额正好等于期货市场上的亏损额，两者冲抵，获得最完美的保值效果。但是如果下跌幅度不一致，则会影响套期保值的效果。

举例说明：

11月2日，某客户准备建立价值500万元的股票组合，但资金在12月中旬才能到账。同时该客户判断股市11～12月份仍会大幅上涨，为避免未来购买股票成本大幅提高，该客户可以考虑实施套期保值， 将股票购入成本锁定在11月2日的价格水平上。

操作步骤可以按照下列顺序进行：

（1）准备套保所需保证金100万元。

（2）确定买入套期保值的方向。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(3) 确定套保合约为12月合约。

(4) 根据需要保值的资产数额计算套保所需要买入的指数期货合约数量：根据11月2日～12月合约当天开盘价1495计算，1手期货合约的价值金额为1495×300=44.85万元(一个指数点为300元)，对价值500万元的股票组合保值，需要买入合约数量=500÷44.85=11.148≈11（手）。

(5) 实施套保操作：以1495限价买入IF0612合约11手。共需保证金：44.85万×10%(保证金率)×11手=49.34万元，账户尚余：100−49.34=50.66万元做备用资金。

(6) 结束套保：12月15日价值500万元的股票组合建仓完毕同时，将原先买入的11手期货合约以1695点卖出平仓。

当期市上盈利时：

表3−1 盈利时分析

	股票市场	股指期货市场
	以沪深300成分股为基础的股票组合	对应沪深300股指期货12月合约IF0612
11月2日	欲买该股票组合共需500万元	中长期债券期货 (10年期国债期货等)
12月15日	买入同样股票组合共需资金566万元	以1695.0开盘价卖掉手头的11手 (平仓)
购股成本变化	购股成本增加500−566=−66万元	获利（1659.0−1458.0） ×300×11=66万元

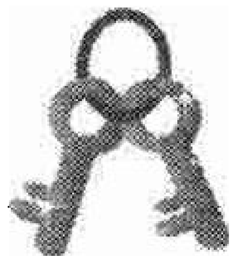
当期市上亏损时：

假如在1495点买入11手期货合约后股指期货价格下跌，11月2日到12月15日共下跌100点，则期市出现亏损：

−100点×300元／点×11手=−33万元

这时账户所留资金发挥作用：

50.665万元−33万元=17.66万元



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表3-2 亏损时分析

	股票市场	股指期货市场
	以沪深300成分股为基础的股票组合	对应沪深300股指期货12月合约IF0612
11月2日	欲买该股票组合共需500万元	中长期债券期货（10年期国债期货等）
12月15日	买入同样股票组合共需资金467万元	以1395.0开盘价卖掉手头的11手（平仓）
购股成本变化	购股成本增加500–467=33万元	亏损（1395.0–1495.0）×300×11=–33万元

保值结果=期货市场盈亏+股票市场盈亏=33–33=0万元

（六）卖出套期保值的技巧

当股票持有人预测股票价格将下跌时，为避免其所持股票因票价下跌而遭受亏损，可以先在期货市场出售一份股票指数期货合约，届时再补进，利用期货市场的盈利来弥补现货市场的损失，达到避险的目的。这种方法是先卖后买，称为股票指数期货的卖出套期保值。

尤其是已经拥有股票的投资者或预期将要持有股票的投资者，如证券投资基金或股票仓位较重的机构等，在对未来的股市走势没有把握或预测股价将会下跌的时候，为避免股价下跌带来的损失，卖出股指期货合约进行保值。这样一旦股票市场真的下跌，投资者可以从期货市场上卖出股指期货合约的交易中获利，以弥补股票现货市场上的损失。

当然，由于受时间因素的干扰、制约，股指期货市场和现货市场上的价格虽然趋势大致相同，但二者的变动幅度却不一定相等。由于这种幅度上的差异，会影响到卖出套期保值的效果，从而套期保值者仍需要承担一部分价格风险，仍有一部分损失无法弥补。一般来说在如下情况卖出套期保值的效果会受到影响：

（1）现货价格下跌幅度大于期货价格。如果现货市场上的价格的下跌幅度比期货市场上大，由于保值者要在现货市场上卖出补货而在期货市场上买进期货合约，那么即使做了卖出套期保值交易，也不能完全回避价格风险，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

免遭损失。在期货市场上虽然盈利了，但是在现货市场上的亏损额要比在期货市场上的盈利额稍大。

(2) 期货市场价格下跌幅度大于现货市场。如果期货市场上的价格的下跌幅度大于现货市场，那么做卖出套期保值的结果是，不仅在期货市场盈利，而且在期货市场上的盈利额要比现货市场上的亏损额大。从而套期保值者不仅达到了保值的目的，而且还有盈利，即通过做卖出套期保值而得的盈利。

(3) 现货市场价格上升幅度大于期货市场。如果是这样，那么套期保值交易的结果就是：不仅在现货市场上会出现盈利，而且现货市场上的盈利额会大于期货市场上的亏损额。从而，套期保值者不仅达到保值的目的，而且还会有盈利。

(4) 现货市场价格上升幅度小于期货市场价格。那么，卖出套期保值的结果是：现货市场上的盈利额小于期货市场上的损失，不足以全部弥补风险。从而套期保值者虽然回避了大部分价格波动带来的损失，但是仍不得不承担一部分损失，套期保值的效果就会受到影响。

举例说明：

某投资者持有80000港元的股票，他预测股价将下跌，为使持有的股票保值，他先在期货市场上卖出1份股票指数期货合约，届时股价实际下跌时再补进。

具体操作过程如下：

如果在6月10日，股票市场行情未如他所料，没有下跌，反而上涨，则期货市场会有损失，而现货市场有盈利，仍可以实现套期保值。

表3—3　卖出1份股指期货合约

现货市场	期货市场
3月10日	3月10日
持有80000港元股票	售出1月期的股票指数期货合约，恒生指数为2952点，收入2952×50=147600（港元）



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

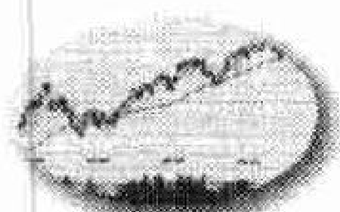


表3–4 股价下跌后的净盈利

现货市场	期货市场
6月10日	6月10日
持有80000港元股票下跌为69000（港元）	补进1月期的股票指数期货合约，恒生指数为2688点，支出2688×50=134400（港元）
亏损：80000–69000=11000（港元）	盈利：147600–134400=11200（港元）
净盈利=11200–11000=200（港元）	

表3–5 股价上升后的净盈利

现货市场	期货市场
6月10日	6月10日
持有80000港元股票上升为94500（港元）	补进1月期的股票指数期货合约，恒生指数为3215点，支出3215×50=160750（港元）
盈利：94500–80000=14500（港元）	亏损：160750–147600=13150（港元）
净盈利=14500–13150=1350（港元）	

由此可见，卖出套期保值的预期效果并非一定能完全实现，是随现货和期货的市况而变化的。

（七）投资组合中的套期保值技巧

当投资人进行投资组合投资时，他所持有的股票不可能包括股票价格指数中所包含的全部各类股票。因此，在进行套期保值以前，先要弄清套期保值在投资组合管理中的作用：

（1）完全套期保值策略。利用股指期货对投资组合的风险进行完全对冲，使整个投资组合的风险最小化。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（2）调整组合β值。在资本资产定价模型中，投资组合的价格变动同整个股票市场价格变化的关系是用贝塔系数β来衡量的。也就是说，把股票现货组合和股指期货组合在一起，可改变整体组合的β值，从而达到改变组合风险，提高组合收益率的目的。套期保值就是通过股指期货，把现货组合的β值降为0的操作。

假定股票组合贝塔值为β_0，股票加股指期货的组合调整目标贝塔值为β_1，股指期货贝塔值为β_f，股票组合市值为S，股指期货合约面值为f，需买入或卖出的股指期货合约数N_f，可得出以下关系：

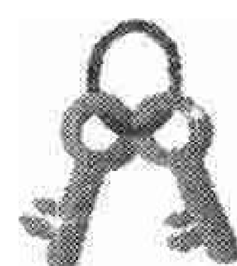
如果计算出的N_f为正数，则要建立N_f份股指期货多头；如N_f为负数，则需要建立N_f份股指期货空头。

投资者在运用股指期货改变组合的β系数时，可使组合(股票组合+股指期货)的系统风险暴露符合新的市场判断，一旦导致当初控制β系数的影响因素消失后，投资者一定要将股指期货头寸平仓，从而恢复资产原来的系统风险暴露。

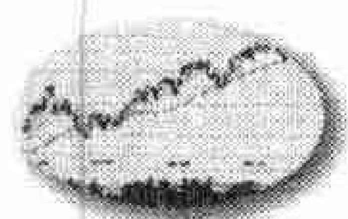
比如，某股票的贝塔系数为1.5，就表示若整个股市上升10%，则该股票的价格将上升15%；反之，若整个股市下跌10%，则该股票的价格将下跌15%。某股票的贝塔系数为0.5，则表示若整个股市上升10%，则该股票的价格只上升5%；相反，若整个股市下跌10%，则该股票的价格也只下跌5%。同时也说明了，相对于整个市场而言，前一种股票的风险较大，而后一种股票的风险较小。一般地说，若某种股票的贝塔系数大于1，则表明该股票的风险大于整个股票市场的风险；反之，则表明该种股票的风险小于整个股票市场的风险。

因此，利用股指期货对投资组合的β值进行调整，可以增大收益或降低风险。

假设某机构在10月8日得到承诺，12月10日会有300万资金到账，该机构看中A、B、C三只股票，现在价位分别是5元、10元、20元，打算每只股票各投资100万，分别买进20万股、10万股和5万股。但该机构资金要到12月份才能到位，在行情看涨的情况下等到资金到位时股价会上涨很多，面临踏空的风险，机构决定买进股指期货合约锁定成本。12月份到期的沪深300期指



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



为1322点，三只股票的β系数分别是1.5、1.2和0.9。要计算买进几张期货合约，先要计算该股票组合的β系数：

该股票组合的β系数为1.5×1/3 + 1.2×1/3 + 0.9×1/3 = 1.2

应买进期指合约为3000000÷(1322×100)×1.2≈27（张）

假设保证金比例为12%，需保证金：1322×100×27×12%≈43（万元）

到了12月10日，该机构如期收到300万元，但这时期指已经上涨15%，涨到1520点，A股票上涨15%×1.5=22.5%，涨到6.12元；B股票上涨15%×1.2=18%，涨到11.80元；C股票上涨15%×0.9=13.5%，涨到22.70元。如果分别买进20万股、10万股、5万股，则需资金：6.12×200000+11.8×100000+22.7×50000=3539000（万元），资金缺口为539000元。

由于他们在指数期货上做了多头保值，12月10日那天将期指合约卖出仓，在股指期货卖出仓收益为(1520−1322)×100×27=534600元，弥补了绝大部分资金缺口。

由此可见，该机构用了不到43万元的资金实现了对300万元资产的套期保值，避免了踏空行情的风险，收到了很好的保值效果。

值得注意的是，因为β系数的数值在实际操作中会有一定程度的偏差，需要进行修正。β系数是根据历史资料计算得到的，计算的数据越多越详细，得到的数值可靠性越高，股票组合的β系数比单个股票的β系数可靠性更高。另外，进行套期保值一定要在两个市场同步交易，交易价值相当，方向相反，防止演变成投机交易。

（八）交叉套期保值的技巧

股票指数期货的交叉套期保值是利用两种股票指数不同的涨幅来做套期保值。交叉套期保值的原则是：买进涨幅大的期货合约，卖出涨幅小的期货合约。即为避免现货市场价格波动可能带来的经营风险，选择一种与该现货股票种类不同，但在价格走势上互相影响且大致相同的相关股票的期货合约，这种替代的期货股票最好也是现货股票的替代品，替代性越强，套期保值的效果越好。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如表3–6所示。

表3–6　交叉套期保值

价值线指数期货市场	TMI期货市场
3月1日	3月1日
买进两份6月到期期货合约，价格为452.855点，总值为200×452.855=90571（美元）	卖出1份6月到期期货合约，价格为254.90点，总值为500×254.90×1=127450（美元）
6月1日	6月1日
卖出两份6月到期期货合约，价格为458.00点，总值为200×458.00=91600（美元）	买回两份6月到期期货合约，价格为256.40点，总值为500×256.40×1=128200（美元）
盈利=1029美元	亏损=750美元
净盈利=1029–750=279（美元）	

进行交叉套期保值要注意正确选择承担保值任务的另外一种期货。被保值现货股票与承担保值任务的期货股票之间的相关度是进行正确选择的首要标准。只有相关程度高的期货品种，才是为手中持有的现货进行保值的适当工具。

（九）进行套期保值应规避的风险

期货市场的作用就是转移价格风险，利用期货合约作为将来在现货市场上买卖现货的临时替代物，即在买进或卖出现货的同时，在期货市场上卖出或买进同等数量的期货，在现货与期货之间、近期和远期之间建立一种对冲机制，以使价格风险降低到最低限度。从理论上说，在相关的两个市场中反向操作，必然有相互冲销的效果。但是，一旦交易的标的是股票而非商品时，情况就发生了变化，套期保值出现风险的可能性加大了。因此，套期保



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



值也要注意规避风险。造成套期保值交易风险的因素及规避风险的方法如下：

1．基差风险

基差风险是影响套期保值交易效果的主要因素。基差是指现货价格和期货价格之间之差，随交割期临近而趋向于0。但如果保值期与期货合约到期日不一致，则仍存在基差风险。在实际套期保值时，应当尽量使保值期与期货合约到期日保持一致或接近，一般来说，期货合约到期日应当在保值期之后的最近交割月份。

2．卖空机制加剧了套期保值的风险

机构套期保值的策略与卖空(融券)证券有关，而卖空是套利者为了防范基本风险必须采取的行动。对于相当大一部分资金管理人(尤其是养老基金和公募基金管理人)来说，融券做空的限制很大。对于允许做空的资金管理人(比如对冲基金管理人)，即使出现行情过分上升，如果要卖空的证券的供应不能满足要求，可能仍然无法做空。即使能够做空，套利者也无法保证自己能够不断买人足够的股票，维持到误价得到矫正且自己开始赚钱的有利时机。如果券商想要收回股票，套利者将不得不在公开市场上以不利的价格买进股票平仓。因此，在融券做空机制下，机构想要利用做空机制套利，未必能够成功。

3.市场信息的不对称

套利可能受到限制的一个确定因素是，即使存在误价，由于信息不对称，套利者也常常无法用科学的标准确定误价是否真的存在。现实中的套期保值会涉及到大量的风险，这些风险将使基本价值的偏离继续存在下去。因此，套期保值者将暴露在风险之下，因为现货市场误价不会因单个套期保值者在误价的股票上建立一笔大额头寸而消除；同时，证券基本面风险为系统风险，因此不能通过建立很多头寸加以分散，误价不会因大量投资者各自在误价股票持仓量中的头寸而消除。

4．交叉保值风险

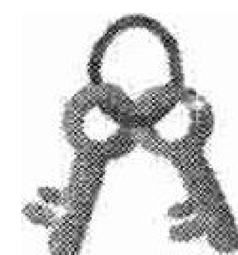
如果要保值的资产与股指期货标的指数的价格走势并不完全一致，则存在交叉保值风险。该风险是股票组合的非系统风险，并不随交割期临近而趋

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

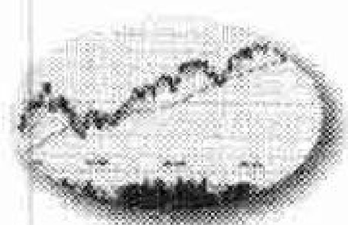
向于0。以沪深300股指期货合约为例，如果投资者对股指期货的标的指数产品(如嘉实300基金、大成300基金）或其他指数产品(易方达50基金、ETF基金等)进行交叉套期保值风险较低。如果对所持有的股票组合进行套期保值，则可能由于个股β值过高或过低、以及β值的时变性，存在一定的交叉保值风险。因此，投资者应仅对β值比较接近于1的股票所构成的组合进行套期保值。在此基础上，对个股β值的时变特征进行动态跟踪，及时调整组合中β值过低，或者不稳定的股票。

5. 变动保证金风险

由于股指期货交易实行逐日结算制度，因此在期货头寸亏损时，投资者可能被要求将保证金补足到规定的水平。如果投资者资金周转不足，可能无法及时补足保证金而被强制平仓，套期保值策略由此落空。因此，投资者应对股指期货的变动保证金数量有充分预估，准备好适量现金。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



二、套利交易策略与技巧

（一）股指期货套利的基本原理

股指期货套利交易的原理是由于供给和需求之间的暂不平衡，或是由于市场对各种股指的反应存在时滞，在不同的市场之间或不同的股票指数之间就会出现暂时的价格差异。一些交易者能够迅速地发现这种情况，并立即买入过低定价的股指期货合约，同时卖出过高定价的股指期货合约，从中获取无风险的或几乎无风险的利润。

举一个最古老的套利例子：在某水果市场中以某价格买入橘子，然后在另一个水果市场中以较高的价格将橘子卖掉。但在以公开喊价、集中交易为特征的股指期货市场中，这种简单的套利几乎是不存在的。在股指期货市场中的套利，一般是通过现货与期货市场的价格比较，或建立一种人工的期货合约来实现的。

也就是说，套利交易是指同时买进和卖出两张不同种的期货合约。于是，在同一时间内，交易者扮演了两个角色：一为空头，一为多头。在这一买一卖之间的价格差异，决定了交易者这次买卖的盈亏。在进行套利交易时，交易者注意的是合约之间的相互价格关系，而不是绝对的价格水平。他们自认为买进的是便宜的合约，同时卖出的是高价的合约。如果价格的变化方向与当初预测的相一致，交易者就可以从两个合约价格间的关系变动中获利。

比如，某年9月1日股票指数为1300点，而9月股指期货是1500点，那么套利者可以借钱130万元，买入指数对应的一篮子股票，同时卖出股指期货合约1500点10张。假设年利息6%，且股票指数对应成分股不发红利，那么

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1个月借款130万元的利息是130万元×6%／12=6500元。到9月末股指期货合约到期的时候，假设股票指数变为1400点，那么该套利者现货股票可获利130万×(1400／1300)−130万=10万元，而股指期货到期是按现货价格来结算的，其价格也是1400点，那么10张股指期货合约同样可以获利(1500−1400)×10×100=10万元。这样套利者扣除6500元利息后还可以获利19.35万元。

反之，如果9月1日的股指期货价格是1200点，那么套利者可以买入10张股指期货合约，同时借券卖空130万元的股票，同时约定支付券商利息1万元。假设期货到期时指数为1400点。那么套利者现货卖空亏损了10万元，加上利息1万元，共亏了11万元。但他在股指期货上盈利了(1400−1200)×10×100=20万元，因此盈亏相抵，他还是赚了9万元。

因此，只要股指期货价格偏离了合理的范围，就可以进行套利。

理论上说。股指期货进行套利交易基本原理和套利步骤如下：

(1) 计算股指期货合约的合理价格；

(2) 计算期货合约有无套利区间；

(3) 确定是否存在套利机会；

(4) 确定交易规模，同时进行股指合约与股票交易。

简言之就是，在股指期货价格高于合理价格时，套利者可以卖出期货，同时按指数构成比例买进相应数量的成分股，在期货到期日结算则可获取套利利润。那么，这个合理价格是如何确定的呢?

指数期货定价的经典模型是持有成本定价模型，该模型是建立在一系列理论假设基础之上的。依据该模型，指数期货定价公式为：

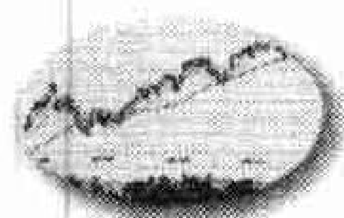
$$F=S(1+r)(T-t)-D$$

其中：F为期货合约在时间t时的价值；S为指数现货在时间t时的价值；r为无风险利率；T为期货合约到期时间（年）；t为现在的时间；D为t到T期间指数现货现金股利在到期日T时刻的复利总和。

我们将这个均衡期货价格叫理论期货价格，实际中由于模型假设的条件不能完全满足，因此可能偏离理论价格。但如果将这些因素考虑进去，那么实证分析已经证明，实际的期货价格和理论期货价格没有显著差异。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



（二）股指期货套利交易的特点

从市场创新来看，股指期货将为券商、期货商、基金等机构投资者提供新的金融工具，使得这些机构可以按照金融工程理论框架去探索新的盈利模式。股指期货套利交易就是一种值得研究的新型盈利模式。股指期货套利交易对于恢复扭曲的市场价格关系、抑制过度投机和增强市场流动性都有着重要的作用。在世界成熟的金融期货市场上，套利和套期保值、投机一样，是市场的一个重要组成部分。股指期货的套利交易是广义投机交易中的一种，但有其独特操作技巧与交易原则。

1. 有利于分散投机风险，避免较大的交易损失

套利交易的特点之一就是风险相对较低，但是低风险并不代表没有风险。套利交易是利用现货与期货市场之间的价格关系，相对回避市场上价格剧烈波动下做意向交易的风险。比如，同类金融商品，不同交割月份的两张期货合约价格运动方向是一致的，它们之间有一个相对固定的价格差异存在，这就存在套利机会，同时避免始料未及因素引起的价格波动损失。

2. 防止过度投机行为的存在

股指期货市场上的过度投机者往往利用各种手段操纵市场的价格变化，企图控制市场的走势。市场上如果存在大量的套利者，他们的理性套利行为能够抑制住过度投机者的企图。他们通过这两种合约的买卖来拉平它们之间的价格差异，使整个市场的价格比例趋向合理。

3. 套利交易对履约保证金的要求较低

套利交易的一个特点就是它的杠杆作用，投机者只需缴纳一定比例的期货合约价值的保证金，就可以推动5～20倍于保证金数额的合约价值，这一原理和物理学上的杠杆原理很相似。套利交易由于其风险相对小于纯粹的空头交易或当天交易，其所要求的保证金也相对少于纯粹投机，交易者在融通资金方面更为灵活。

4. 增强了期货市场的流动性

由于套利者需要建立两个不同的交易头寸，在市场盈利的情况下还会将这两个头寸分别进行对冲。也就是说，在一次套利行为中至少要包含四次交易，所以套利者频繁的交易为期货市场上的套期保值者或者投机交易者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

提供了更多的交易机会，使交易达成更加容易，与此同时也增强了市场的流动性。

（三）套利交易与套期保值交易的区别

套利交易与套期保值交易有相近之处，两者都建立了两个相反的交易部位，在对冲之后以一个交易部位的盈利来弥补另一个交易部位的亏损。但是套利交易与套期保值交易有着根本的区别。主要表现在以下四个方面：

1. 目的不同

套利作为一种投机的方式，其交易的主要目的是从金融工具的买卖中获取利润。而套期保值的目的是风险规避，从事期货交易是为了转移风险。

2. 基础不同

套期保值者一般是在现货市场上持有头寸，或者预期将持有头寸，因而在期货市场上建立反向的期货头寸，防止因价格的变化而影响正常的营业利润；而套利没有商业经营作为基础，其所持有的现货头寸和期货头寸都是套利交易的一部分，从这些头寸的价格差异中获利。

3. 涉及的市场范围不同

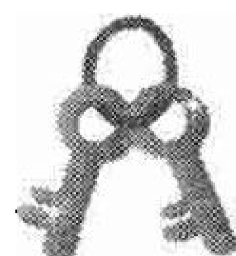
套期保值只涉及股票现货市场与期货市场这两个市场；而在套利中，对股票现货市场与期货市场之间价格差异进行的交易只是套利的一种形式，套利交易还可以在股指期货市场与远期市场之间、不同的股指期货市场之间进行等等。

4. 依据不同

套期保值依据的是假定股票现货和期货价格大体同步变动；而套利利用的正是股票现货与期货价格不一致进行获利的。因此股票现货市场间的套利效益对于套期保值成功地减少风险是非常重要的。

（四）套利交易与投机交易的区别

广义的投机交易包括敞口头寸交易、套利交易和差价交易。而狭义的投机交易指敞口头寸交易，即投机者认为自己能对市场股指做出更好的预测



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



或能从市场中发现高估或低估的股票商品，于是买进其看涨或认为低估的股票商品，到价格上涨时再卖出；或是卖出其看跌的或认为高估的股票商品，待价格下跌时再买回，从中获取差价收益。而套利交易指的是狭义的投机交易，与广义的投机交易的区别如下：

(1) 套利必须同时在两个市场中进行，而投机只涉及一个市场。

(2) 套利的头寸是互相抵补的，而投机的特点是建立敞口头寸。

(3) 套利在一次交易中需要建立两个头寸，一个多头，一个空头，以两个头寸的不同变化来赚取差价，而投机在一次交易中只需要建立一个交易头寸。

(4) 套利交易的获利依靠的是价格的相对变化数额，而投机交易的获利依靠的是价格的绝对变动数额。

(5) 套利利用的是既定的价格差异，而投机必须对价格水平的变动趋势进行预测。

(6) 套利交易的风险相对于投机交易要小，而投机交易的风险偏高，收益的可能性大。

从上面套利与投机交易方式的比较中可以看出，套利的机会并不像投机那样，产生于绝对的价格变动，而是产生于不同的市场上同种或类似的股票商品的相对价格变化，或是同一收益曲线上不同的股票商品的相对价格变化。

（五）套利交易的程序是什么

套利交易主要是利用股票现货和股指期货之间的价格差异捕捉获利的机会。如果期货市价偏离理论价格，而且偏离的幅度超过交易成本，就产生套利空间。下面以一个真实交易操作为例，分析股指期货套利策略的整个过程。

(1) 构建现货组合以模拟指数。比如，台湾加权指数有600多只股票样本，要建立这样一个组合，必须挑选指数成分股中权重大的股票。台湾宝硕当时挑选了46只股票，动用的套利交易金额为754万元新台币。

(2) 机构投资者要估算套利所需的成本。此成本一为交易成本，指购买股指期货和现货的手续费；二为市场冲击成本，指投资者的观察点与实际成交点之间的时间落差、买卖价差等等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(3) 当期货与现货价差过大时进场执行套利，即观察即时的进场时机。在此步骤中，要计算即时的价差情形，以即时期货价格减去即时现货指数，计算出即时的套利空间及报酬率。

(4) 价差收敛时收场，就是在选准时机后下单操作，购入现货组合，卖出期货。

(5) 观察即时平仓出场的时机。此时，主要是参考即时的价差情形、现货组合部位及总部位的损益情形、期货部位合约与其他期货月份合约的价差情形、市场的交易委托单量及成交情形。

(六) 套利交易期货合约有哪些技巧

套利交易期货合约的选择与投机交易、套期保值交易相比较，具有其独特之处。因此在选择套利交易期货合约时，除具有股指期货套期保值、投机交易期货合约的共同特点之外，又和这两种期货合约的选择方式不完全一样。

1. 避免操作即将期满的合约

套利交易时，避免操作即将期满的合约。因为可能在成交后不久收到“交割通知”，若不能在短期内实现对冲，会带来一系列的交割麻烦。其次是在接近交割期时，两种合约的价格即将逐渐趋于一致，回到现实水平。而套利交易主要是通过价差关系来获利的，近期交易，价差关系小，获利机会减少。

2. 选择相关联的期货合约

套利交易是利用不同市场、不同商品间的价差进行交易的一种行为。不同市场和不同商品间必须要有相关关系，比如受同一事件因素影响，其价格同时上升或同时下降，但幅度大小有差异，只有这样，才能利用价差变化来盈利。如果套利交易的两只合约间毫无联系，其运动方向不确定，价格变动不确定的话，根本无法套利。这要依靠套利者对市场和商品有足够的了解，对行市的准确判断。

3. 选择流动性大的合约

所谓流动性，是指参与交易期货人数的多少、期货合约交易量的大小。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



参与的人数越多，期货合约交易量越大，流动性也越大，交易的风险会因大的流动性而降低。反之，则在进行套利交易时将面临较大的风险。假定你看准了价差宽度，认为对你的套利交易有利，于是设置了套利交易，而后向经纪人发出了在某价差水准时买卖两种合约的指令。但若市场流动性小，欲买的合约买不到，要卖的合约卖不出，那么，这种情况下套利交易便无法进行。即使已经设置了交易，但在某时点想对冲完结交易过程时，由于市场流动性小，按指定的价位要买的买不进，要卖的无人买，那么交易者将承担相当大的风险，可能带来相当多的经济损失。

4．选择熟悉的期货合约

若对自己所交易的合约不清楚，操作中就带有相当大的盲目性，风险将扩大。例如，交易者要进行跨市套利交易，就必须了解交易所规则、一手合约规定的数量、价格等基本情况。而要想进行跨品种套利交易（比如英镑期货和日元期货合约之间）的话，就必须对这两种合约数量、价格走势等详细了解，否则套利交易的设置上会有很大障碍。

（七）如何进行期现套利

一般来说进行期现套利决策常被使用的方法是通过对比股指期货的实际价格和理论价格来判断是否存在套利的机会：当实际价格高于理论价格时，卖空指数期货，买入指数现货；而当期货实际价格低于理论价格时，买入指数期货并卖空指数现货。但是利用这种方法需要涉及很多的计算参数，特别是需要考虑指数的分红率、适用的市场利率，而这些因素都不容易确定，导致在实际操作中的难度增大，存在很多不便。而通过观察基差与交易费用的对比关系来判断是否存在进行股指期货期现套利的机会，则简单明了得多。

1．基差对股指期货期现套利的影响

在基差趋强的正向市场中，进行股指期货空头交易同时进行现货指数的多头交易是有利可图的，当市场价格上涨时，现货指数的上涨幅度大于期货指数的上涨幅度，因而现货指数多头交易的盈利会超过期货指数空头交易的损失，使两种交易最终产生净盈利；而在市场价格下跌时，期货指数的下降

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

幅度大于现货指数的下降幅度，从而期货空头的交易盈利大于现货指数多头的交易亏损，使期现套利交易的结果同样为净盈利。在不计交易手续费和复制现货指数的冲击成本的情况下，这两种套利交易的净盈利都是期初基差的绝对值。

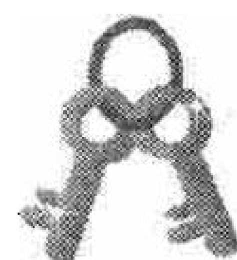
而在基差趋弱的反向市场中，进行股指期货的多头交易并同时进行现货指数的空头交易能够获得净收益。在市场价格上涨的行情中，由于基差是呈走弱的趋势，期货指数的上涨幅度大于现货指数的上涨幅度，此时股指期货多头交易带来的盈利会大于现货指数空头交易带来的损失，使套利交易的结果为净盈利；而在市场价格下跌的行情中，现货指数的下降幅度会大于期货指数的下降幅度，从而使现货指数空头交易的盈利大于指数期货多头交易的损失，使套利交易产生净盈利。两种情况的套利交易在不计期货和现货市场手续费和复制现货指数走势冲击成本时，交易净盈利为期初股指期货和现货的基差水平。

2．手续费对股指期货期现套利的影响

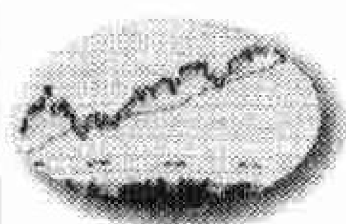
然而，在实际操作中要计算是否存在股指期货期现套利的机会，除了观察期货和现货指数的基差外，还要计算期货和现货指数交易手续费对套利交易结果的影响，只有当基差变化带来的套利收益多于期货和现货交易的手续费时，套利交易才会获得净利润，此时才值得进行股指期货的期现套利；相反如果基差变化比较小，仅根据基差数值进行的套利交易所带来的收益无法弥补手续费损失时，进行期现套利无法获得利润，就不值得进行股指期货的期现套利交易。因此根据基差变化进行股指期货的期现套利交易时，要同时考虑基差和手续费两个参数。

3．通过基差与手续费的对比捕捉套利机会

通过基差与手续费的对比捕捉套利机会最好的办法是建立一套实用的套利模型。即，根据套利交易期间的净现金流变化，通过比较期初和期末的净现金流量，进行是否进行套利交易的决策。在该类模型中，当期末交易产生的净现金流量比期初交易的净现金流量大时，可以判断值得进行套利交易，否则当期末净现金流小于期初净现金流时，交易无法产生利润，就不应该进行套利交易。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



首先判断在正向市场（在正常情况下，现货价格低于期货价格或近期月份合约价格低于远期月份合约价格，称为“正向市场”。“正向市场”又称为“正常市场”）中的套利交易模型：在正向市场中期初基差为负值，到股指期货交割日时基差会近似于零，因此基差走势是趋强的，此时可以考虑做卖空指数的同时做多头现货指数的套利交易。到股指期货的最后交易日或接近该日时，基差会逐步接近于零，甚至近似于零，此时由于基差的变化这种期现套利交易可以获得收益。在进行实际决策时，还要考虑交易手续费的影响，当套利交易的收益能够弥补手续费损失时，可以决定进行股指期货的期现套利。在该种套利交易中现金流状况如表3—7所示：

表3—7　正向市场中期现套利交易现金流状况

期　　初		期　　末	
卖空期货指数	$-C_1$	期货平仓	$(F_0-S_T)-C_1'$
借入资金	S_0-C_2	还贷	$(-S_0-S_0\times r\times T-C_2')$
买入现货指数	$-S_0-C_3$	卖出现货指数	S_T-C_3'
净现金流	$-(C_1+C_2+C_3)$	$(F_0-S_0)-S_0\times r\times T-(C_1'+C_2'+C_3')$	

在表3—7中，C_1、C_2和C_3分别表示期初股指期货交易的手续费、资金借贷交易的手续费(如果资金借贷不需要花费手续费，则该手续费为零)和买入现货指数所需的手续费；C_1'、C_2'和C_3'分别表示期末的三种手续费；S_0和F_0表示期初的现货指数和期货指数价格，S_T为交割日现货指数价格；r为资金借贷利息率。在模型中如果交易者不是通过借贷资金买入现货指数，而是使用自有资金进行交易的话，可以将r定为资金的机会成本。

由基差公式得：$B_0=S_0-F_0$，在正向市场中$F_0>S_0$，因此$F_0-S_0=|B_0|$，在套利交易中，当$(F_0-S_0)-S_0\times r\times T-(C_1+C_2'+C_3)>(C_1+C_2+C_3)$时，存在套利利润。令$C=C_1'+C_2'+C_3'$，$C'=C_1'+C_2'+C_3'$，因此当$|B_0|-S_0\times r\times T-C'>C$，即$|B_0|>C+C'+S_0\times r\times T$时，可以进行套利交易。而$|B_0|=C+C'+S_0\times r\times T$则为股指期货期现套利交易的决策点。

在反向市场（如果现货价格高于期货价格，则基差为正。这种市场状态

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

被称为“反向市场”或“现货溢价”）上期初基差为正值，到股指期货交割日时基差近似于零，因此基差走势是趋弱，此时可以考虑进行做多期货指数的同时卖空现货指数的套利交易。到股指期货的最后交易日或接近该日时，基差会逐步接近于零，此时基差的变化会使这种期现套利交易实现收益。在该种套利交易中，现金流状况如表3−8所示：

表3−8 反向市场中期限套利交易现金流状况

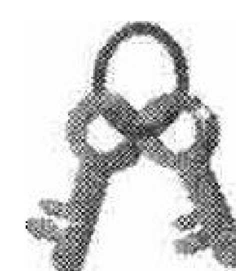
期初		期末	
卖空期货指数	$-C_1$	期货平仓	$(S_T-F_0)-C_1'$
贷出资金	$-S_0-C_2$	获得贷款本息	$(S_0+S_0\times r\times T)-C_2$
卖空现货指数	S_0-C_3	回补现货指数	$-S_T-C_3'$
净现金流	$-(C_1+C_2+C_3)$		$(F_0-S_0)-S_0\times r\times T-(C_1'+C_2'+C_3')$

同样令$C=C_1+C_2+C_3$，$C'=C_1'+C_2'+C_3'$，期初基差$B_0=S_0-F_0$，由于在反向市场中，现货价格大于期货价格，因此$S_0>F_0$，B_0为正。根据套利决策原则，当$(S_0-F_0)+S_0\times r\times T-C'>C$时，存在套利利润，即$B_0>C+C'-S_0\times r\times T$时存在套利机会。

当然，股指期货期现套利除了要考虑套利空间及现货拟合两个问题外，如果我们采用现货投资组合还要考虑股票交易T+1交割制度。由于期现机会非常短暂，有可能套利机会出现，进行套利交易开仓后当日便出现对冲获利了结的机会，但由于我国股票交易采用T+1交割制度，如果股市投资者采用股票投资组合构造现货资产，需要注意现货T+I风险及停牌风险。因此，建议投资者在采用现货股票组合构造期现套利现货资产时，最好选择流动性好的股票。

（八）如何进行跨期套利

跨期套利相对于其他套利方法则比较简单易行，因此跨期套利交易作为一种成熟的操作方法，在沪深300指数期货上有广泛的应用。但值得提醒投



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资者的是，在股指期货真实交易中进行跨期套利操作还需要更多的分析，因为具体到如何进行操作仍有许多投资者亟待解决的问题。

1. 合约的选择

选择恰当的合约是投资者套利交易的前提。因为跨期套利可分为两种类型。一是买进套利，如果投资者预期不同交割月份的期货合约的价差将扩大，则套利者可以买入其中价格较高的合约，同时卖出价格较低的合约；二是卖出套利，如果投资者预期不同交割月份的期货合约价差将缩小，则套利者可以卖出其中价格较高的合约，同时买入价格较低的合约。

可见，合约之间的套利交易机会更值得关注。比如，中金所沪深300指数期货的两个季月合约之间的套利交易机会更值得关注。这是因为这两个合约在时间间隔上相差3个月，比其他合约之间的间隔期长，两者之间的价差关系更容易维持在一个稳定的状态上，一旦偏离正常值能够很快恢复，是一种非常适合套利交易的条件。第二个原因是两者同时挂牌交易的时间比较长，为套利交易者提供较长的交易时间。当它们都是季月合约时交易3个月，然后其中一个合约作为次月、现月合约时交易近两个月时间，也就是说两个季月合约作为一个合约对将交易近5个月时间。较长的时间将为套利交易提供更多的盈利机会。

2. 合约间价差的确定

价差对套利者来说非常重要。因为，价差是指建仓时价格高的合约价格减去价格低的合约价格。在选择套利合约时，从价差波动原因看，有很多因素值得关注，主要有两个：一个是价格本身的波动，当价格处于上涨阶段时，价差扩大的可能性大，当价格处于下降趋势时，价差缩小的可能性大。这在商品期货中已经是不争的事实，符合率在80%以上。二是合约地位发生变化时价差的变化有一定的规律。

这里以两合约每日收盘价为例，以价格高的合约价格减去价格低的合约价格作为价差。假如我们拟在IF1005与IF1009两合约间进行跨期套利。依据期货合约IF1005、IF1009合约的收盘价为样本进行价差分析。通过分析，发现IF1009合约的价格在很多时候都是高于IF1005合约的，这是因为远期期货合约价格是市场对于远期合约价格的一种预期。在牛市预期中，IF1009合

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

约的价格在多数情况下是要高于IF1005的，如果发现IF1005合约价格更高则是绝佳套利机会的出现。那么用IF1009合约的收盘价减去IF1005合约的收盘价，以IF1009合约价格减IF1005合约价格我们发现有两个值是负的，这样就是绝佳套利机会的出现。

3. 选择中短线交易

首先套利交易主要利用的是价差对正常水平偏离后将恢复的特点，在少部分情况下使用价格涨跌影响、合约地位转换影响进行操作，因此主要关注的是价差偏离，而价差偏离主要是市场偶然性因素形成的，理所当然应该很快恢复到正常水平，如果持续时间过长，则说明市场发生转变，需要止损出局。同时套利是一种安全、收益率较低的交易手段，如果持有时间过长也将影响到投资回报率。因此套利交易适合中短线交易。

（九）如何跨越无套利空间

从理论上说，当股指期货合约实际交易价格高于或低于股指期货合约合理价格时，进行套利交易可以盈利。但事实上，交易是需要成本的，这导致正向套利的合理价格上移，反向套利的合理价格下移，形成一个区间，在这个区间里套利不但得不到利润反而会导致亏损，这个区间就是无套利区间。只有当期指实际交易价格高于区间上界时，正向套利才能进行。反之，当期指实际交易价格低于区间下界时，反向套利才适宜进行。

一般地说，期指合约相对于现指，多了相应时间内的持仓成本，因此，股指期货合约的合理价格可以用以下公式表示：

$$F(t, T)=s(t)+s(t)\times(r-d)\times(T-t)/365$$

式中，$s(t)$为t时刻的现货指数；r为融资年利率；d为年股息率；T为交割时间。

举例来说，目前A股市场分红公司年股息率在2.6%左右，假设融资年利率r=6%，8月7日现货沪深300指数为1224.1，那以，10月7日交割的期指合理价格F(8月7日，10月7日)=1224.1+1224.1×(6%−2.6%)×1/6=1231.04。

下面来计算股指期货合约的无套利区间：基本数据假设同上，又假设投



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资人要求的回报率与市场融资利差为1%；期货合约的交易双边手续费为0.2个指数点；市场冲击成本0.2个指数点；股票交易双边手续费及市场冲击成本为1%，那么折算成指数点：

借贷利率差成本为1224.1×1%×1／6=2.04，股票交易双边手续费及市场冲击成本1224.1×1%=12.24，期货交易双边手续费及市场冲击成本为0.4，合计为：12.24+2.04+0.4=14.68。

前面已经求得10月7日期指合约的合理价格为1231.04点，那么：

套利区间上界为1231.04+14.68=1245.72点，套利区间下界为1231.04−14.68=1216.36点，无套利区间为（1216.36，1245.72）。

也就是说，当期指在1245.72以上时进行正向套利或者在1216.36以下时进行反向套利才会盈利，而且涨得越高正向套利盈利空间越大，跌得越低反向套利盈利空间越大或越安全。

（十）封闭式基金套期保值技巧

基于封闭式基金本身的特点，决定了这部分利润在封闭式基金到期之前无法取得。而如果长期持有基金，则可能面临市场下跌造成基金净值大幅度缩水的风险；更重要的是封闭式基金的折价率处于相当高的水平，这就意味着在股指期货市场存在相当大的套利机会。因此，可以采用套期保值策略，根据所持有的基金净值规模，以及与沪深300指数期货的β系数（贝塔系数是衡量股票收益相对于业绩评价基准收益的总体被动性，是一个相对指标。β越高，则波动性越大，反之亦然。如β为1，市场上涨10%，股票就上涨10%；如果β为1.1，市场上涨或下跌10%时，股票上涨或下跌11%）。通过卖出相应数量的沪深300股票指数期货，能够在一定程度上锁定封闭式基金净值与市值之间的贴水，从而达到无风险套期保值的目的。

在此，利用预测模型预测基金组合净值变动方向，再结合风险值实施阶段性套保，构建出以下几种针对封闭式基金折价套利的投资技巧：

1．封闭式基金的高折价率存在相当大的套保机会

套期保值的现货与期货双方在标的、构成结构、期限等方面的差异，让

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

该策略在应用于股票基金市场时产生种种不确定性，此外，股票指数期货本身的期限性与杠杆性，进一步使风险控制难度加大，所以采用该策略需谨慎。

由于缺乏有效的风险对冲工具，以及受到流动性、冲击成本等因素的影响，国内的封闭式基金长时间以折价交易的方式运行，即基金单位净值大于基金市场交易价格。而根据市场惯例，国内封闭式基金到期后通常有以下三个方面的选择：延长存续期；清算；“封转开”，转为“LOF”。在这三种方式中，目前基金更偏向于采用“封转开”。且这个方向有加速的趋势。“封转开”的重要特征之一，就是基金转开放后，将直接按基金净值交易，这意味着存在相当大的套利机会。

2．依据风险值进行阶段性套保

全程套保是一种最为保守的对冲策略，在此基础上，投资者可以引入风险值模型，即在系统判断基金组合的风险超过预先设定的风险值的情况下，才启动套保策略，否则只是单方面持有基金组合。

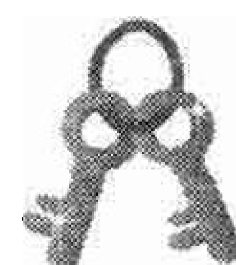
通过引入多元GARCH模型的风险值对基金组合进行阶段性套保，累积收益取得了非常好的表现，不但套保组合及时规避了基金组合净值下跌的风险，同时在净值上涨的过程中也及时平仓了股指期货，获得了基金组合净值上涨的收益。

3．依据预测模型进行阶段性公保

利用预测模型对基金组合的净值收益率进行滚动预测，可得到以下结论：单纯考虑技术指标的命中准确率为68.83%，同时考虑宏观因素的命中准确率为71.43%，预测效果较好。因此，可将其作为套期保值的指标，即在预测基金组合收益率下跌时执行套保，在预测基金组合收益率上涨时单纯持有基金组合，考察累积收益率的变动情况。这样，套保组合基本上与基金组合取得了近乎完全的累积收益，说明该模型应用在套期保值上面可以取得非常好的收益。

4．构建套保组合进行阶段性套保

风险值策略能够在基金组合快速下跌时及时构建出套保组合，锁定收益；但在快速上涨时也做空股指就会丧失净值上涨所带来的利润空间；同时



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



在净值缓慢下跌时也会随着下跌，而不会采取套保策略。但是，如果能够预测出基金净值的下一期走势，同时结合风险值策略，就可以判断出风险的方向。

该种策略完美地完成了预先设想的目的，在基金组合净值下跌时及时构建了套保组合，同时在大盘急速飙升的过程中准确地预测出行情的走势，避免了因为风险值过大导致的做空股指期货的误操作风险，最终取得了超过基金组合收益的结果。

总之，在套利对象选取方面，除了折价率的大小之外，更多应该考虑所选取的封闭式基金与沪深300指数的相关性，尽量选取拟合度较高的封基，减少误差，提高套期保值的效果；另外，套期保值的期限不宜过长，因为过长的期限，会带来指数期货成本积累过高，市场不可预测性加大等各种问题，导致套期保值无效；同时在套保过程中应根据市场趋势，灵活调整头寸与方向，避免市场在发生剧烈变动时造成损失过大的情况。

（十一）股指期货与ETF间的套利技巧

一般而言，指数期货的市场价格走势和现货指数市场价格走势保持着高度的同步性，指数期货价格和现货指数价格之间的相关性比较高。然而当指数期货的市场价格与其合理价格之间产生较大的偏差时，就会使得这两个市场之间产生一些价格偏差，这为在两个市场之间进行套利交易提供了基础。于是，很多投资者都发现，在股指期货和ETF之间进行套利操作是一个不错的选择。

ETF即交易型开放式指数基金，是一种跟踪“标的指数”变化、且在证券交易所上市交易的开放式证券投资基金。投资人可以如买卖股票那样简单地去买卖跟踪“标的指数”的ETF，并使其获得与该指数基本相同的报酬率。

同时，由于ETF没有印花税，只需要考虑ETF买卖的佣金，省去很多成本，同时ETF的流动性比较好，而且不像股票那样可能因为某种原因停牌，所以在这里我们利用ETF作为指数期货的现货来分析套利的上下限。

ETF综合了封闭式基金和开放式基金的优点，投资者既可以在二级市场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

像买卖股票一样买卖ETF份额，又可以通过指定的ETF交易商向基金管理公司申购或赎回ETF份额，不过其申购和赎回必须以一揽子股票换取ETF份额或以ETF份额换回一揽子股票。

具体操作如下：

1. 正向套利操作

如果进行正向套利操作，当指数期货合约的实际价格高于现货ETF的价格时，此时操作策略是买入ETF，卖出指数期货合约，此时的套利空间是指数期货和现货ETF之间的差价，在建仓时我们就已经锁定二者之间的差额，待到到期日时指数期货的价格收敛到现货的价格，进行平仓操作，从而获得无风险套利空间。

在正向套利操作期间，成本主要有：买卖ETF的佣金；买卖ETF的冲击成本；指数期货的交易成本；买卖指数期货合约的冲击成本。所以当套利空间大于套利的成本时，便可以进行实际操作。这样得到指数期货套利的上限是：现货ETF价格+交易成本。

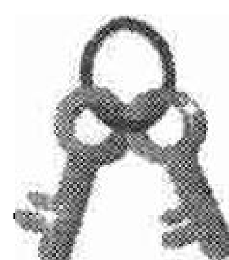
比如，利用ETF复制沪深300指数构建现货头寸进行套利。在利用ETF进行正向套利的过程中，由于样本股差异等因素，单只ETF跟踪沪深300指数可能存在较大的负向跟踪误差（跟踪误差指 ETF收益率减去指数收益率的差)，从而导致套利失败，尤其体现在上证180ETF和上证50ETF上。

如果套利要求ETF组合尽可能接近沪深300指数，即要求跟踪偏差最小，我们可以得到：深证100ETF配置58.16%，上证50ETF配置30.87%，上证180ETF配置10.97%。如果跟踪目标的ETF组合收益要超越指数，则需要控制ETF组合的下方风险，即ETF组合收益率低于沪深300指数的风险，通过计算可得到：深证100ETF配置48.23%，上证50ETF配置33.92%，上证180ETF配置17.86%。

通过比较分析发现：

(1)相对于单只ETF，ETF组合能规避较大的跟踪误差，在指数拟合方面更为稳健。

(2)在两个ETF组合中，控制了下方风险的ETF组合其跟踪误差均值要略高，较长时间的套利模拟证明该组合对套利收益的贡献会稍大一些。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



2. 反向套利操作

如果进行反向套利操作，当指数期货的实际价格低于指数期货的理论价格时，此时操作策略是卖出ETF，买入指数期货，套利空间是现货ETF和指数期货之间的差价，在建仓时我们锁定了二者之间的差额，待到到期日时指数期货的价格收敛到现货的价格，进行平仓操作，从而平稳获得无风险套利空间。

在反向套利操作期间，成本主要有：买卖ETF的佣金；买卖ETF的冲击成本；指数期货的交易成本；买卖指数期货合约的冲击成本。所以当套利空间大于套利的成本时，便可以进行实际操作。这样得到指数期货套利的上限是：现货ETF价格—交易成本。

如此，指数期货的区间定价模型的上下限为：

上限：现货ETF价格+交易成本；

下限：现货ETF价格—交易成本。

当指数期货的市场价格在上限和下限之间波动时，指数期货价格比较合理，此时不存在套利空间。当指数期货的市场价格大于所给出的上限时，存在套利机会，可以进行正向套利，具体操作是买入一定份额的ETF，卖出指数期货；当指数期货的市场价格小于所给出的下限时，可以进行反向套利，也就是卖出一定份额的ETF，买入指数期货。

（十二）股指成分股分红派息的套利技巧

股指期货的理论价格取决于股指期货合约期间的现货融资成本与现货股息收益率，股指期货的理论价格等于现货价格加上持有成本。持有成本是指投资者持有现货资产至期货合约到期日必须支付的净成本，即因融资购买现货资产而支付的融资成本减去持有现货资产而取得的收益。

影响股指期货理论价格的因素是当前的利率水平与成分股的红利分配政策。利率水平高，意味着融资成本高，股指期货的持有成本也高，股指期货的理论价格也就比较高。也就是说，在高利率的环境下，按照理论价格计算，股指期货远期合约与标的指数之间将保持比较大的正向价差。而成分股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的红利政策对股指期货价格的影响正好相反，成分股票分红越多，股指期货的理论价格与标的指数的价差越小。

但是，由于股息发放的不稳定性，一年的不同时间持有成本存在很大差异，尤其是面对高额股息支付的时候持有成本的不确定性更大。因此，在股息支付不稳定的前提下，利用股指期货的理论价格模型计算价格就具有很大的风险，由此得到的套利收益风险比也将存在很大的不确定性。

正是由于一年中股息发放的不稳定性，使得利用股指成分股分红派息进行套利成为可能。据统计，沪深300指数成分股的股息流动存在月度特征，从最近几年数据看，沪深300成分股的分红多半发生在5、6、7月，于是，根据年内平均股利发放水平计算的股指期货价格和以这三个月内任意连续两个月计算的股指期货价格就会产生较大的偏差。利用这一偏差就可以构建一个简单的套利策略。从5月初开始，接下来三个月份股息率高于年内的平均水准，使得股指的实际价格低于年内平均股息率水准计算的价格。

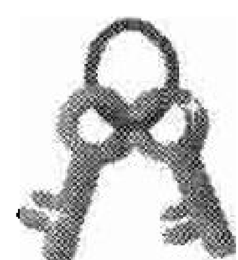
根据股指期货的理论定价模型：

$$F(t, T) = s(t)+s(t)\times(r-d)\times(T-t)/365$$

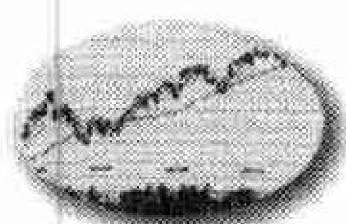
式中，$s(t)$为t时刻的现货指数；r为融资年利率；d为年股息率；T为交割时间。

据测算，目前A股市场分红公司年股息率在2.6%左右。

假设融资年利率r是6%；5月1日现货指数价格1300点，按年内平均股息率计算的指数期货的理论价格$F(5.1, 7.1)=1300+1300\times(6\%-2.6\%)\times1/6=1307.37$点。如果市场参与者对股息率形成一致预期，股指期货的市场价将达到近似1325.47的水准。但是股息率在年内分布不平衡，以年率计算的这两个月的股息率远超过2.6%，甚至会超过融资贷款利率，比如，两个月的股息率就可以达到2%，那么以该时期的高股息率计算的股指期货价格$F(5.1, 7.1)=1300+1300\times(6\%\div6-2\%)=1287$点，两者相差20.37个指数点。这时，如果按近似复制指数成分股在现货市场买入股票，同时卖出等量金额价值的期指合约，到了7月初，由于买入股票的红利发放，根据成分股分红派息，指数不予调整，任其自然回落的规定，现货指数价格回落，并引起指数期货价格的相应回落，此时，卖出股票、同时买入股指期货了结套利头寸，



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



就可以实现低风险的套利盈利。

这一套利策略举例如下：

5月1日买入近似复制指数成分股的现货股票130000元，同时卖出1手股指期货合约，价格1307.5，其价值为130750元，当时的现货指数假定为1300。到了7月1日，由于股指上涨，现货价格指数上涨到1345点，同时期货价格面临交割，与现货指数点持平，也为1345点，由于近似复制指数成分股，现货股票的价值增加到134500元，在忽略交易成本和市场冲击成本的条件下的交易结果如表3-9所示：

表3-9 股指成分股分红派息套利交易结果

	现货市场	期货市场
5月1日	买入现货股票价值130000元	卖出1手股指期货，合约价值130750元
7月1日	卖出现股票价值134500元	买入平仓1手股指期货，合约价值134500元
盈亏状况	买卖股票盈利4500元；以两个月期股息率2%计算的股息收入130000×2%=2600（元）	亏损3750元
总计	盈利：4500+2600-3750=3350（元）	

而在股指面临下跌时，比如7月1日，股指下跌至1260点，此时现货股票价值126000元，根据上述计算过程可以算出其总盈利3100元。

于是，无论股指在这两个月期间上涨还是下跌，对于这个套利策略，都能获得较为稳定的盈利，扣除掉(130000+130750×10%)×6%／6=1430.75元的利息(尽管买卖期货中有维持保证金方面的要求，这使得实际使用的期货保证金>130750×10%)，在前一种情形下可获得(3350-1430.75)／(130000+13075)=1.34%的两个月期收益率，折合成年收益率为8.04%，在后一种情形下可获得(3100-1430.75)／(130000+13075)=1.17%的两个月期收益率，折合成年收益率为7.02%，这是扣除掉借贷成本后的收益率。如果是自有资金，在前一种情形下，可获得2.34%的两个月期收益率，折合成年收益率为14.05%，在后一种情形下，可获得2.17%的两个月期收益率，折合

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成年收益率为13%，这是风险极小的套利收益。如果该时间段的两个月期股息率大于2%，获得的套利收益率将更大，而风险却被限制在极低的水平。

但是，需要注意的是，在这一套利策略中有一个假设，即股市指数和指数期货价格运行的波动性较小，并且股指期货的运行与现货指数价格存在密切相关性，于是，在近似复制期指成分股买入现货的情形下，期现套利的头寸可以规避几乎全部股指和股指期货上涨和下跌的风险。但是，如果股指和股指期货价格产生较大的偏差，套利存在一定的不确定性，存在由于此类偏差而导致套利收益不稳定的可能。不过，股指现货和期货价格的偏差，将导致市场期现套利机会的存在，正是由于期现套利，使得两者的偏差得到纠正，并导致利用股指成分股分红派息的套利风险被降低到很小的水平。

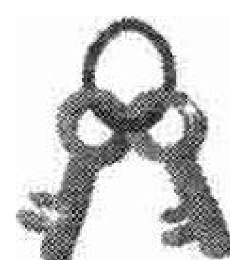
另外，采取该种套利策略，一般采用较长的合约进行套利，由于离交割的时间比较长，产生波动的概率较大。另外，如果市场是单边上涨或者下跌行情，基差就有可能一直维持在单向区间内波动，相对而言，波动较大的震荡行情更容易实现套利。在中国市场没有做空机制的情况下，负基差的幅度可能比正基差的幅度更大，出现的时间更长，制定套利策略的时候应该充分考虑。

（十三）套利交易容易忽视的操作

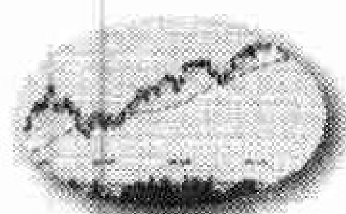
套利交易不同于套期保值、投机交易。套利交易有利于增强市场的流动性、使被扭曲的价格回到正常的水平、防止过度投机的存在，同时在操作过程中有其独特之处，有其不容忽视的套利技巧：

1．退出时，买卖双方要一次结清

许多套利者在其抽身退出市场的时候总想再停一会儿，希望有机会再获利。孰不知，当最初建立一笔套利交易时，通常套利者是买进和卖出同时操作的，同时也需要买卖双方一次结清。比如，一个交易者建立一笔套利交易买卖，在价格下滑时，本应同时结清买盘和卖盘，但此交易者却先将卖空的期货合约结清获利了结，抱着观望的态度，希望所买空的期货合约能够逆转上扬而获得更大的利益，即买空卖空的两只期货合约，只结算了一只。这实



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



质上是将一笔套利交易转化为两笔纯粹的投机交易。如果价格此时果真向上移动，当然正合其意。但如果价格是继续往下移动，这时没有另一只卖空的合约保证你的盘面，买空的这只合约招来的损失会逐渐把卖空所获利益消耗掉，使最终的结果由盈变亏。套利的实质是利用买空、卖空两笔交易来确保一个市场盈利足以抵补另一个市场的亏损而总体上有收益，即在削减风险的情况下获利的一种交易方式，千万不能在交易中抱有只结单盘交易的想法，否则转化为纯粹投机，风险很大。

2．不要做超额套利交易

套利交易比一般交易所缴保证金低。由于套利交易的保证金相对而言偏低，并可获得较高的收益率，所以交易者乐于参与这种交易方式。但不能因为套利交易保证金的要求低，而随意扩大交易量。比如，对一单盘交易的保证金若是3000美元，而跨品种套利的保证金为600美元，因此就把套利交易量扩大5倍。这样做会使套利交易保证金的功能和降低风险的功能因套利交易数量扩大而抵消，整个风险额仍为 3000美元。

3．切忌利用套利来保证已亏损的单盘交易

在套利交易中，往往会有投资者买空一项股指期货合约，结果市场与预期相反，价格节节下跌。此时，理应承认损失而平仓退出市场，但此交易者仍然希望市场能够很快反弹而继续留在市场内观望。然而价格仍旧在下跌，这时交易者为了避免追加保证金或更坏的情况发生，便要他的经纪人卖空同一种股指期货的另一份合约，以形成套利交易的操作方式。该投资者误认为，如果价格继续下跌，卖空的这份期货合约将可以补偿其最初买空期货的一部分损失，事实上这份卖空的期货合约也达到了该交易者的要求，虽然将损失锁住了不让它继续扩大，但迟早有账面损失实现的时候，只是时间上早晚的问题，对实际的盈亏于事无补。

（十四）套利交易的风险

套利交易的特点之一就是风险相对较低，但是低风险并不代表没有风险。股指期货套利交易也存在相应的风险。通过与其他期货套利交易的比

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

较，股指期货套利交易的风险主要有如下几点：

1．流动性风险

目前市场上也有跟踪股指的基金，比如嘉实沪深300指数基金，以这样的基金替代现货指数在理论是可行的。但是这种方法在操作上较为复杂，而且运用指数跟踪型基金还存在流动性风险，嘉实沪深300指数基金目前的日成交量就很低。缺少流动性将对套利交易产生致命的风险。

2．股指期货合约的定价风险

股指期货合约的价格是进行股指期货套利交易的判断基础。但是股指期货合约的定价存在不确定性，这会给套利交易带来很大风险。目前看来，沪深300指数的定价风险主要来自于两方面：

(1) 现货指数运行存在不稳定性。首先，股权分置改革尚未全部完成，股权分置对于沪深300指数的影响还未体现。

(2) 股息发放的不确定性。相关实证研究表明，我国上市公司并不倾向发放现金红利，而且红利发放频率时间分布不均匀。这会造成股指股息率的不稳定性。

除了以上两点，还存在融资利率不一和税制不确定等风险。

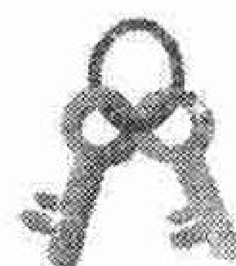
3．政策风险

对于股指期货的套利交易，政策环境是最难以控制的风险。政策风险主要来自于三方面：

(1) 汇率风险。我国外汇政策的市场化趋势日益明显，人民币与世界各主要货币的汇率波动性也在增大。不能有效规避汇率风险将直接导致套利交易的失败。

(2) 资金流动风险。目前，我国对于资本项目下的资金流动尚未自由化。而套利必然涉及到两个市场间资金的流动，如果不能有效解决这一问题，将导致套利者不得不在两个市场都准备足够的资金以防止短期的价格风险的状况，这将导致套利交易资金的使用效率大打折扣。

(3) 不同股指期货产品所在市场的内部经济政策风险。每个国家都有自己的经济政策，不同经济政策的实行将在短时间内给股指期货套利交易某一单边头寸带来巨大的风险。如何应对这种风险是对于投资者市场研判能力的极大挑战。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



（十五）熔断机制风险控制

熔断机制是指对某一合约在达到涨跌停板之前，设置一个熔断价格，使合约买卖报价在一段时间内只能在这一价格范围内交易。

由于熔断制度具有人为限制相关期货合约价格走势变化的作用，因此个别合约的熔断机制的作用会导致合约之间价差及期货与现货之间的基差因此发生变化，投资者设计套利交易模型时需要考虑熔断机制对套利交易产生的风险影响。

因为熔断机制作为一种风险控制制度，在稳定市场情绪方面起到积极作用的同时，一定程度上会影响价格正常连续走势，就是说由于现货指数形成过程中没有熔断机制，而各合约在同一交易日进入各自熔断价位的时间也可能不一致，导致现货与期货及期货合约之间的价差会因为熔断机制出现明显变化。

例如，在设计牛市正向期现套利交易模型时，当出现套利建仓机会时(买现货卖期货)尽量避免熔断机制启动时建仓，因为熔断机制会产生人为限制期货价格进一步上涨，而这时现货指数或相关股票价格仍在上涨，势必会造成期货价格与现货价格之间的价差在熔断机制发生作用期间内缩小，进而减少套利收益。

（十六）组合套利交易技巧

机构投资者买进的现货股票组合不会是所有的成分股，只会挑选一些有代表性以及高权重的成分股，作为一个组合去反映指数的表现。但如果这个组合没有能够正确反映指数的表现，就会存在很大的套利风险。

封闭式基金凭借高度不合理的折价率和相对大盘优异的投资业绩可以成为较好的做多标的物。同时完全可以利用股指期货和封闭式基金构造一个套期保值组合，做空股指期货来对冲基金净值下跌的敞口风险，稳赚折价收益。

1．选择高折价业绩好的品种进行组合

选择哪几只基金作为对冲的标的，简单来看可以从以下几个方面考虑：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(1)要选折价率高的基金。因为折价率越高，折价率回复的空间越大，潜在收益高。而折价率低的基金在短期内净值波动的风险很高，保护性不强。

(2)净值走势和股指相关程度越大越好。构建无风险组合就是要对冲基金净值的下跌风险。

(3)建议选择历史业绩较好、净值增长率高的基金。如果基金的收益率高于沪深300指数，有助于拉大折价率，也就意味着有更高空间。

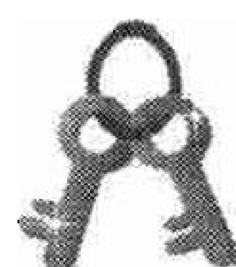
2．大盘基金获利空间更大

对于不能直接参与股指期货投资的投资者，可以直接投资折价率高的封闭式基金。封闭式基金折价率的回归有两大诱因：

(1)股指期货推出后，对资金安全性有要求的机构一定会积极做空指数来规避风险，那么做多的头寸封闭式基金是非常好的选择。只要有机构参与这样的套利交易，参与本身就会加速封闭式基金折价率的回归过程。

(2)多种基金相继推出。随着各种到期方案的推出，封闭式基金会不断上演脉冲的行情，这也会极大推动基金折价率的回归。

以上两种因素都决定大盘折价基金更具投资价值，因为越是折价率高的基金获利的空间越大。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章

股指期货实战操盘技巧

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一、实战中的风险控制技巧

（一）股指期货下单的操作技巧

在股指期货的操作过程中，投资者非常重视交易技巧的选择、交易技巧的运用等，很少注意下单时的操作技巧，从而导致一些不必要的失误。下单是指客户在每笔交易前向期货经纪公司下达的指令，说明准备想要买卖的合约的品种、数量、交割月份、价格等行为。但是股指期货的下单交易有别于大家熟悉的股票网上或电话下单交易。

首先在下单之前，建议投资者制定详细周密的投资计划，并按计划入市进行交易。下面是具体操作过程中的几种下单方式：

(1) 客户亲自填写交易单交给期货经纪公司下单室，再由期货经纪公司下单室通过电话报单到该公司在期货交易所场内的出市代表，由出市代表输入交易指令进入期货交易所主机撮合交易。

(2) 客户通过电话传真等方式向客户代理人下达交易指令。客户代理人接到客户指令并确认无误后。填写交易单并将交易单递交下单室由下单室通过出市代表输入至交易所主机。

(3) 客户通过电话直接将指令下达到期货经纪公司的下单室，经确认无误后，由下单室通过出市代表输入交易所主机。

(4) 期货经纪公司拥有交易所远程交易终端的，则下单室中有专人（等同于在交易所场内的出市代表)进行交易指令的录入，通过远程交易系统进入交易所主机。

(5) 客户通过计算机终端登陆到经纪公司的网站下达交易指令，交易指



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

令再通过经纪公司主机输入到交易所主机。整个过程是非人工的。

其次，股指期货投资者在具体的期货交易过程中，需要注意到一些操作细节：

（1）要注意下单方向和性质。股指期货交易方向上可以做多和做空，交易性质上又有开仓和平仓的概念，这和股票的单纯先买入后卖出有很大的差别。专家介绍，所谓期货的下单方向，也就是买卖方向。由于股指期货具有做空机制，所以无论下买单还是下卖单都可以成交。例如投资者预期价格将要上涨，应该开仓买入指数期货合约，但如果下单时错把买单下成了卖单，或者把开仓弄成了平仓，都会带来操作上的风险。所以对于投资者、尤其是没有从事过期货交易的投资者而言，首先要注意下单的方向和性质。

（2）要注意下单的数量。数量上股票投资者都能明白，做1手股票就是统一的100股，而对于股指期货，根据《沪深300指数期货合约》中合约价值为300×指数点数，比如期货指数为3000点，对应合约价值90万元，期货交易用10%的保证金进行交易，即需要9万元做1手，门槛较高，投资者在决策时需要万分注意这些。

（3）要注意合约代码的输入。网上交易的时候投资者还需要注意输入正确的合约代码，否则将不能成交，或者甚至交易成另外的品种。股指期货的交易代码为IF加合约月份，比如投资者想要买3月期指合约，对应代码为IF1003，当然个别交易系统或许有所不同，投资者下单时候应该注意系统提示。

（二）股指期货短线交易技巧

几乎所有的投资者都是从快进快出的短线交易方式开始自己的期货交易生涯的，但这不是真正意义上的短线交易，这种交易与真正的短线交易是形似而神不同。绝大部分投资者可能一直处于这种形似而神不同的交易状态，交易者也自认为是短线交易。然而，真正的短线交易就如同在游戏中赚钱，而形似而神不同的短线交易就如同在花钱做游戏，二者截然不同。

短线交易主要依赖投资者的盘感，而不是理性的大量的基本面信息分析。价格在一天中的波动主要来自于交易者的情绪和心理以及资金的作用，特别是在大幅震荡行情中尤其如此，这种行情也是短线交易者的理想行情。而良好的盘感不是一朝一夕所能形成的，它需要付出巨额甚至惨痛的代价。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可见，短线交易需要投资者的心灵与市场的波动节拍相吻合，至少是大部分情况下相吻合。因此，在短线交易时，需要注意如下几点：

1. 短线交易不能照搬照抄

在短线交易过程中，交易者是用心灵来决定行动，甚至可以说是用第一反应或者本能的反应来交易。短线交易买卖不需要世人认可的理由，它是一种身心合一的行为，是一种艺术，是一种境界，你可以总结，但很难达到它的高度。短线交易的模式只适合自己，难以整理成教材。

2. 进出场要果断迅速

短线交易对投资者的要求非常高，进出场容不得半点犹豫，胜负往往取决于一个点，快速的止损和获利平仓的敏感度会超出普通投资者的想象，短线交易看似容易实际却很难，你甚至可以跟一位短线交易者一起交易，最终却是他赚你赔。

3. 不能掉以轻心

理解短线操作有助于你认识市场心理在投资过程中的作用。在频繁的短线操作过程中，你会发现盈亏比率相当高。尽管短线操作目标较小，你仍会不断失手。长线也好，短线也好，市场中能获利者总是很精明的。就是已经稳定获利，但往往是3～4次“大手笔”就轻而易举地亏掉了你一个月的战果。要永远记住，捂紧你的腰包，切莫让到手的肥鱼再白白溜走。

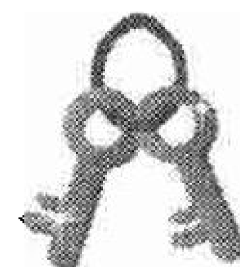
4. 严格设置止损位

短线操作要设定严格的止损位，中长线投资止损价位可适当放宽。头寸不利，离场出局。

当然，尽管成功的短线交易不是看书就能学会，而是一种能力和综合素质的体现。但是在长期的交易经验积累中也是有一定的规则可循的，如：

（1）如果你的入市点是正确的，市场马上会向着有利于你的方向发展。也许市场会回来试探你的入市点，但无妨大事。比如，头寸对你有利，可以持单过夜，不必惊慌。规划好第二天获利目标价位，如愿以偿。隔夜往往会创造一个较大的盈利空间。每天将精力集中在一个入市点或出局点可以减轻精神压力。

（2）如果市场走势与你预测有异，你的第一反应就是要赶快出局。不要将亏损头寸扛到第二天。既然错了，了结为上，准备下一盘较量。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



(3) 如果你已经建立了多头头寸，收市时价格平平，预示着第二天很可能是低开，应该平掉头寸，等到第二天再建立更好一些的仓位；当然，若是强势收盘预示着第二天将有一个惯性高开。

(4) 如果市场一下子让你大挣一把，趁早落袋为安。

综上所述，成功的短线交易需要经验的积累。而成功的短线交易者就如同顶尖的艺术家，容易模仿但很难达到成功者的那种境界。无论采用何种方式进行交易，你必须持之以恒；“纸上交易”有助于鉴定某种交易模式的有效性。实际操作过程中，尽管个人无法排除种种交易技巧的诱惑，但是你必须坚持一种有效的、连贯的交易方式。或者说你至少应该将一些交易技巧同你个人的独特理念融会贯通。

（三）有利形势下的交易技巧

当市场行情对投资者有利时，且资金亦充足的情况下，投资者应采取如下交易策略予以应对：

1．聚沙成塔法

这种交易方法一般是在行情平稳并未见有任何能使市场有大起伏的情况下运用。

一般来说，追涨杀跌是股指期货市场上的忌讳，而且每次收益不大，但是在投资者能够掌控的交易环境里，并且耐心而及时地反复多次，可以积少成多，收益可观。

例如：在图4—1盘整中，行情上涨至A点就卖出期货合约，然后在 B点再买入平仓，行情下跌至C点就买入合约，在D点再卖出平仓。如此反复多次，虽每次获利颇少，但积聚下来收益丰厚。

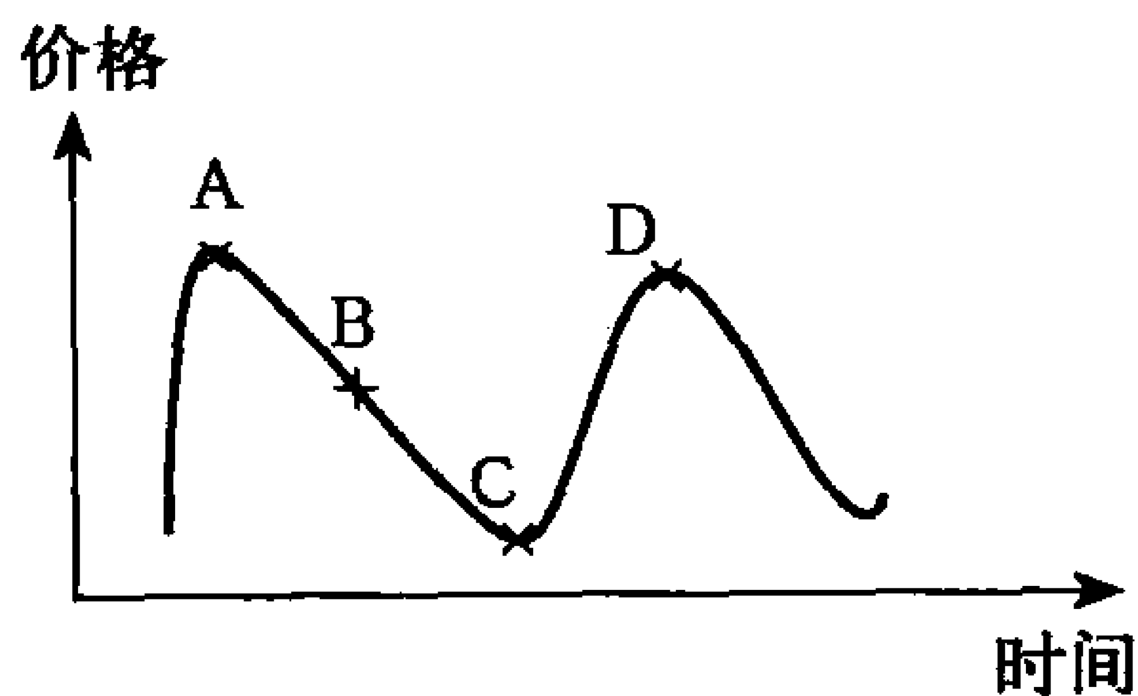


图4—1　聚沙成塔法的交易点选择

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2．乘胜追击交易法

当市场行情蓬勃向上时，投资者在备足资金的情况下，应乘胜追击，以获取更大的利润。

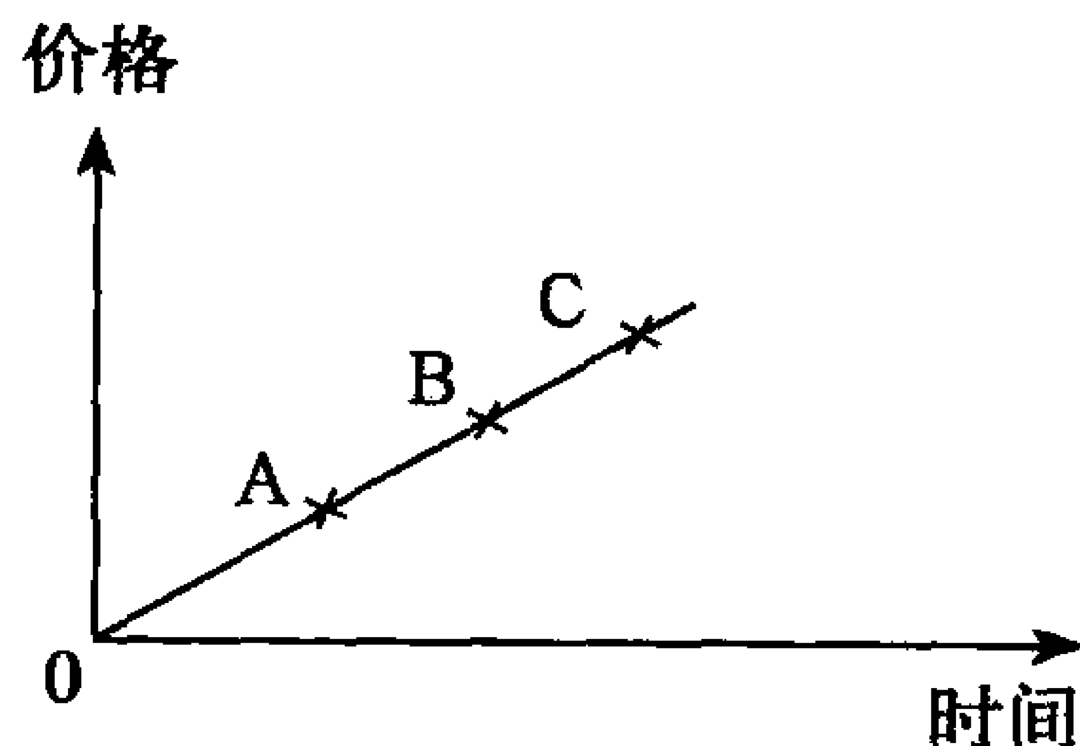


图4—2　乘胜追击交易法的交易点选择

根据图示，投资者在A点买入股指期货合约，而行情果然如其所料，直升至B点。此时本来可以卖出合约平仓并获利，但若预测形势仍有利，则这样做就未免太过于谨小慎微了。为了进一步扩大战果，就应在B点再度买入股指期货合约。如果行情再涨至C点，预测市场仍呈牛市，投资者仍可以乘胜追击直捣黄龙。这样做虽然不一定所有买入的合约都能获利，但只要适时平仓则整体上获利是少不了的。

运用乘胜追击交易法一定要与金字塔式交易结合起来，即“不要把所有的鸡蛋放在一个篮子里”，以最大限度地分散投资的风险。

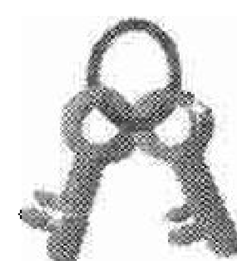
此外，运用乘胜追击交易法，手头上还必须经常留有两三套预备资金，以便随时出击。所以，交易者的保证金存款不应全部拿出来充当履约保证金，从而出现保证金账户的空虚，丧失滚动利润的机会和扭转亏损的可能。

（四）扭亏为盈的交易技巧

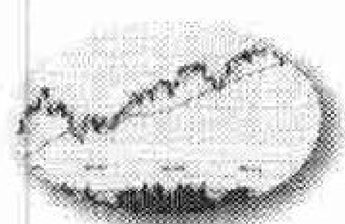
很多时候，投资者预测行情有上涨的可能，但出乎意料的是行情反向下跌，这时交易者不要慌，可以采用如下策略予以应对：

1．中和保值交易法

如若投资者遇到预测与实际反向，但是通过研判大势感知行情定会反弹，应打定主意，当行情一跌再跌时，更应一直买下去。因为天下行情绝无一起不跌，更无一跌不起之理。当否极泰来之时，便可逐步脱手，至少打个和局，或许还能获取盈利。但若此时采取了消极方式而草草收兵，蒙受损失



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



将是确定无疑的。因此，为求得不损一卒而退，表象上反而虚张声势地采取积极作战到底的态度，其实意在求中和保值。这种具有积极性的策略不但可部分或全部地挽回损失，有时还可带来盈利。

如图4-3所示，投资者预测股指期货价格将上升，于是在A点买入合约，但是预测失误，价格不升反降。这时，投资者可以在价格下跌过程中，在B点、C点和D点继续买入，从而降低平均买入价格。待价格反弹后，便可以在E点将手中合约一次卖出平仓，也可以在上升行情中分次卖出平仓。总之，投资者的目的是中和，切不可为获利而一再等待高价位的出现。

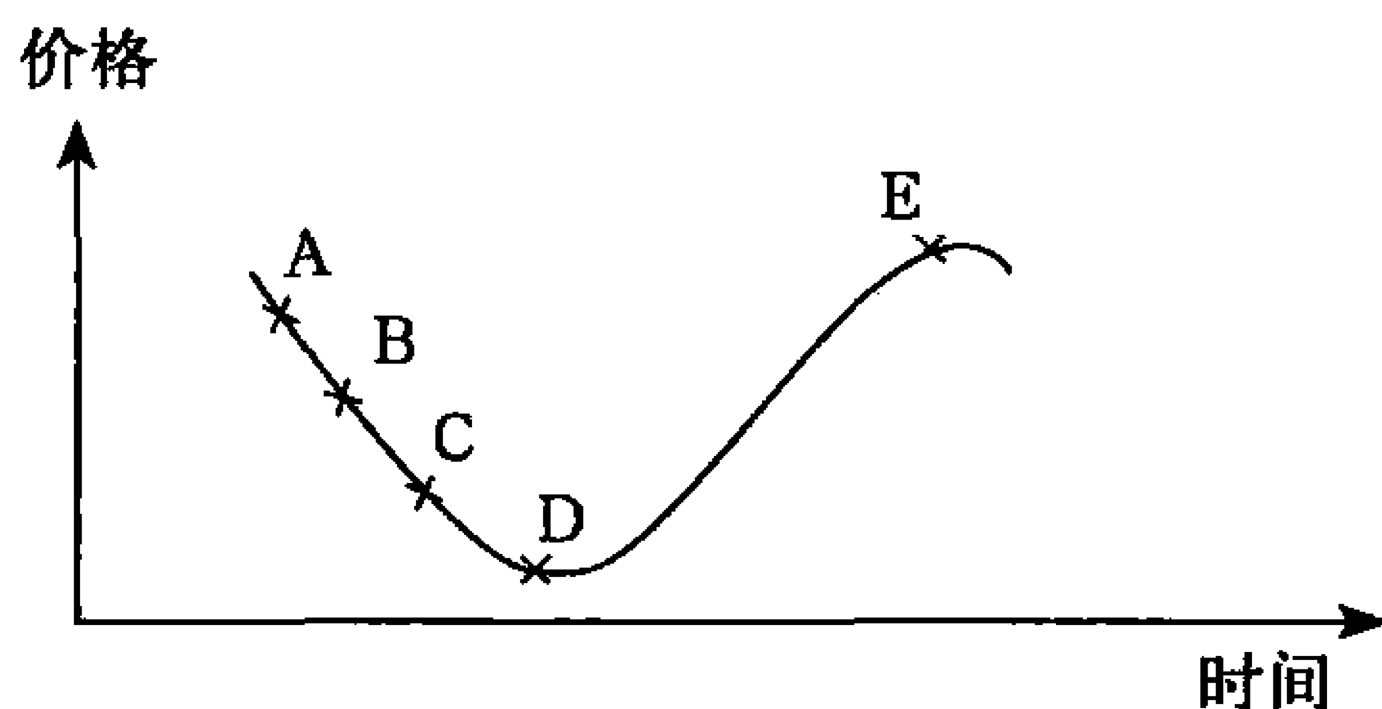


图4-3　中和保值交易法的交易点选择

2. 转嫁风险交易法

如果预料行情将上升从而买入，不料行情反向下跌，且在研判大势后，还会继续下跌，此时便应趁损失还不大时，先行卖出平仓，同时随即转向卖家，那么再跌下去便可获利挽回以前的损失。故此每逢看到行情逆转，而大势不利时，就应随机应变，从卖家转为买家或从买家转为卖家，顺水行舟方可事半功倍，切不可盲目追击，才是应对此行情的上策。

如图4-4所示投资者预测行情将上涨，于是在A点买入股指期货合约，但是价格不涨反跌。便可在B点卖出手中合约平仓，同时卖出合约建立新仓，这样在C点再行买入合约平仓，则可以盈利弥补损失。

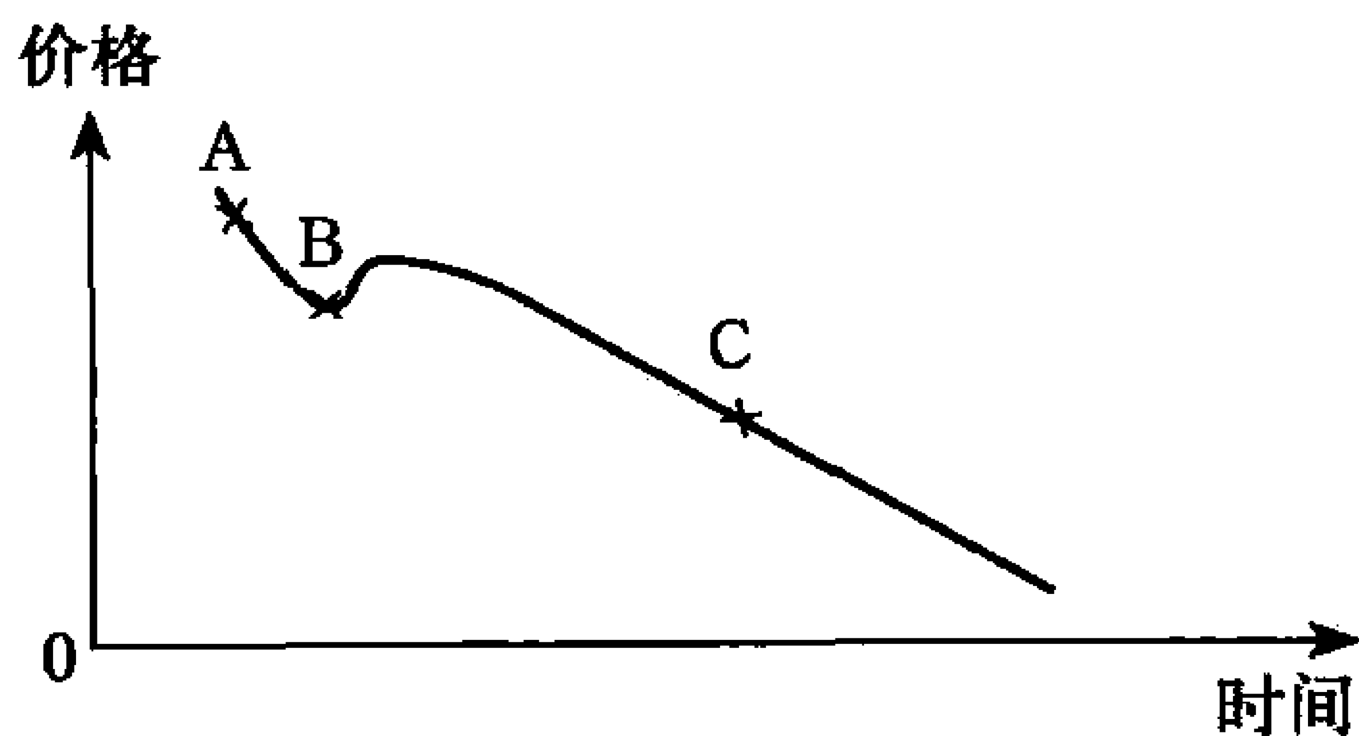


图4-4　转嫁风险交易法的交易点选择

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3．盈亏互补交易法

如果预测行情将下跌而卖出股指期货合约，然而行情反向上涨。如图4–5所示：

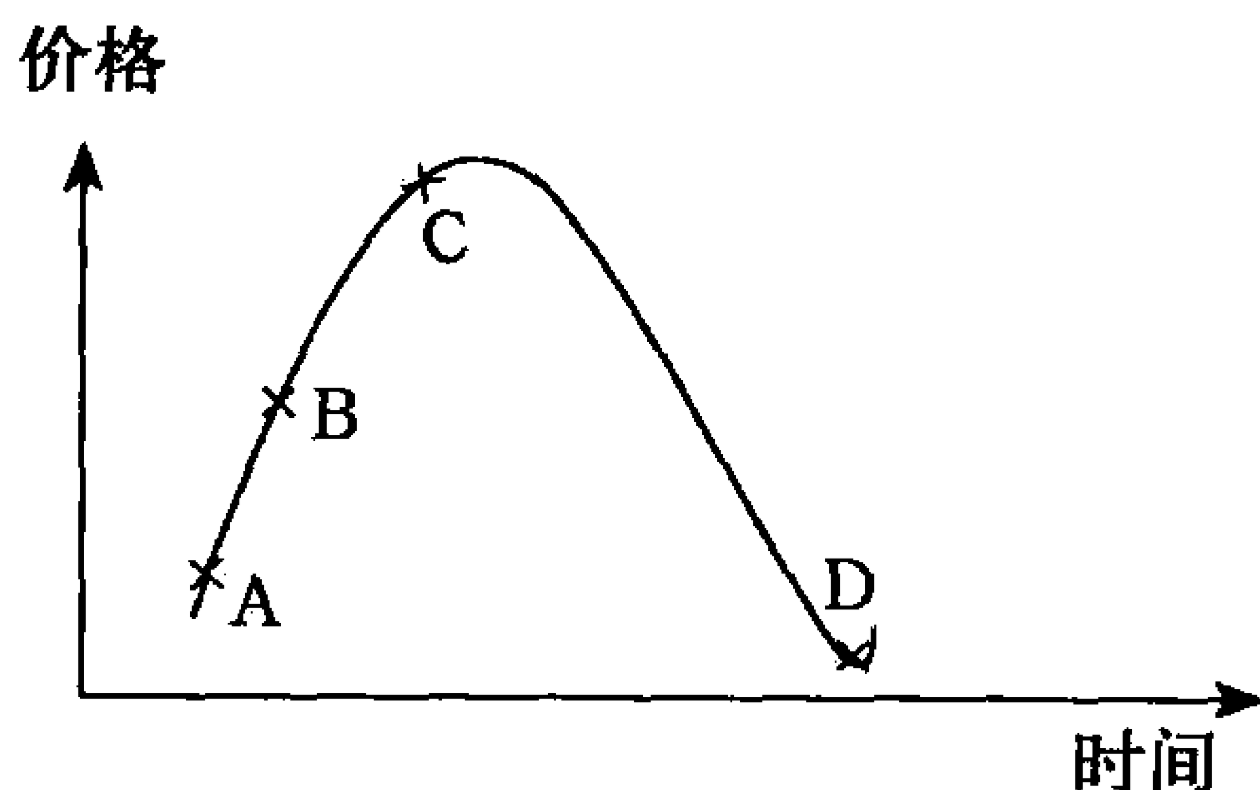


图4—5 盈亏互补交易法的交易点选择（不跌反涨）

在A点卖出合约后，行情不降反升，此时应以相反方向再做新单，如果在B点买入与前次卖出合约数相当的合约，这叫做锁仓。当行情回转时逐次将手中合约反向操作平仓，进行开锁。如在C点卖出于B点买入的合约平仓，在D点买入于A点卖出的合约平仓。

如果预计行情将上涨而买入期货合约，然而行情不涨反跌，如图4–6所示：

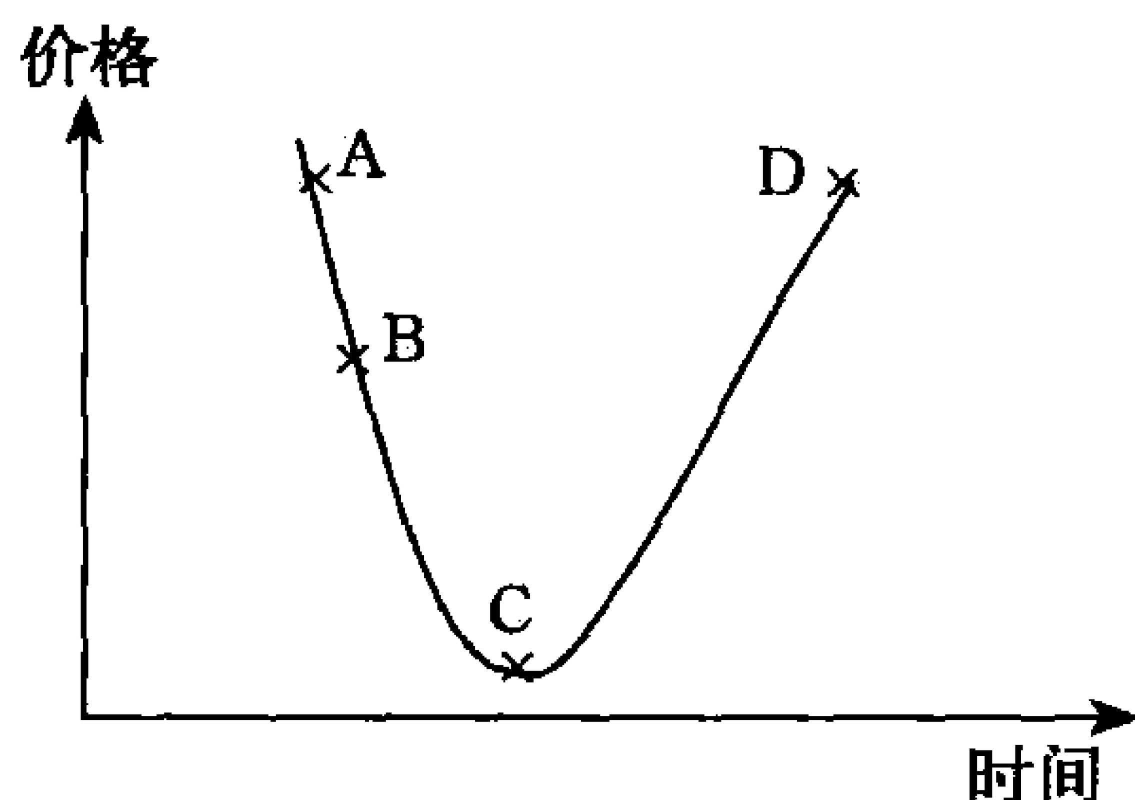
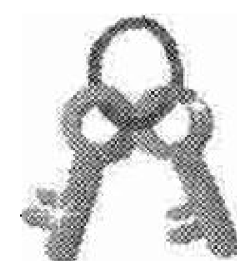


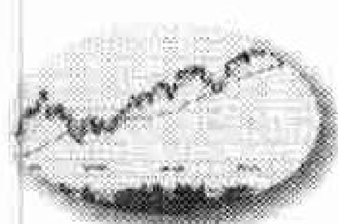
图4—6 盈亏互补交易法的交易点选择（不涨反跌）

在A点买入合约后，价格反向下跌，此时应以相反方向再做新单，在B点卖出与前次买入股指期货合约数相当的合约，进行“锁仓”。当行情反转后渐次“开锁”，即将手中合约反向操作平仓，如在C点买入于B点卖出的合约平仓，在D点卖出于A点买入的合约平仓。

运用这种交易方法的目的是：以多头或空头中一方的盈利来缩小另一方的亏损，最好是可以求得盈亏相抵。或者，以一方较大的盈利来弥补另一方



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



较小的亏损，并有净收益可得，或者使多头和空头两方都可获利。

4. 静观其变交易法

如图4—7所示，如果预测行情上涨，在A点买进股指期货合约，出乎意料的是行情反而下跌，而且一跌不起。虽然这种情况极为少见，但若遇此情况不妨在行情跌到B点时进行清算交割，收取股票现货。这样即使买进后价格继续下跌，也可不亏损反而最终获利。

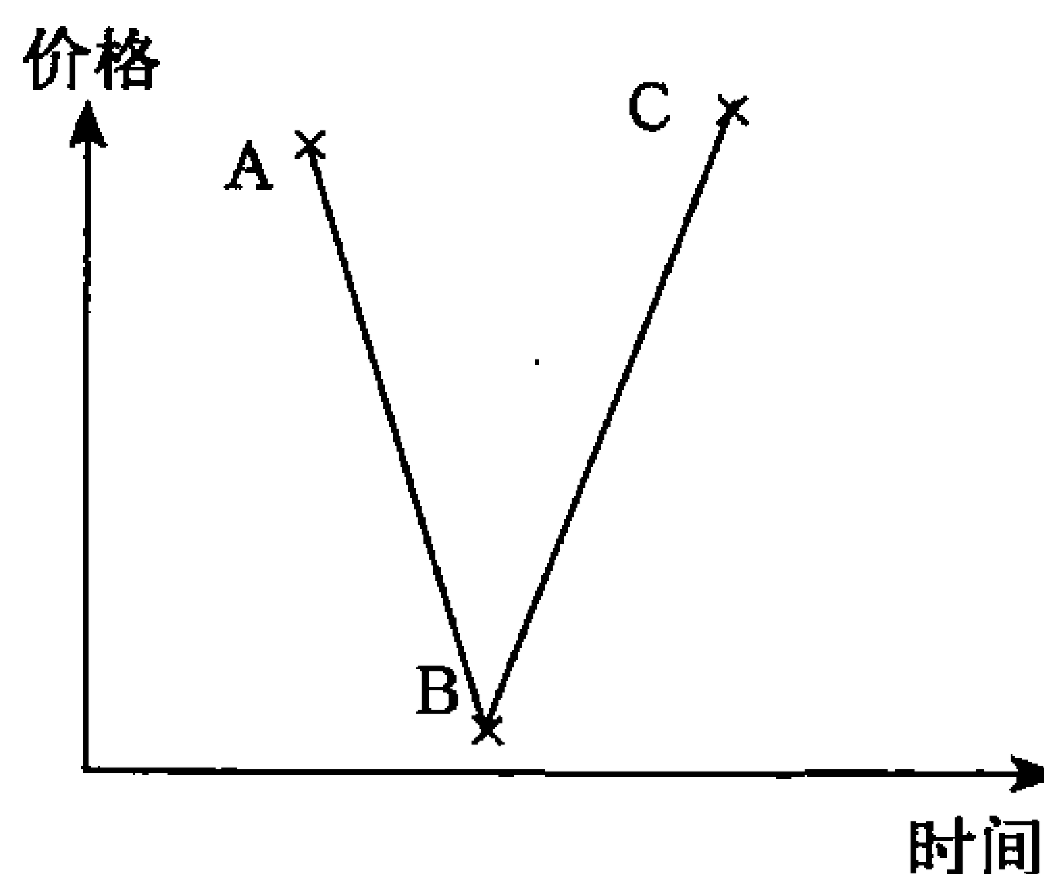


图4—7 静观其变交易法的交易点选择

运用这种交易方法必须拥有足够的资金。它虽然是一种以小博大的交易方法，但若能在行情跌至底部时先行买进一批股票现货，待行情上涨时就可以放量卖空套利，并在必要时卖出股票现货以获取利润。这样一来，买进现货也就成了股指期货投资者反败为胜的一种不错的方法了。

（五）应对股指期货强制减仓风险的技巧

强制减仓制度对长期做股票的投资者来说相对陌生，也是股指期货投资者可能产生疑惑的地方。

《中国金融期货交易所风险控制管理办法》中指出，强制减仓是当市场出现连续两个及两个以上交易日的同方向涨停(跌)等特别重大的风险时，中金所为迅速、有效化解市场风险，防止会员大量违约而采取的措施，即，中金所将当日以涨跌停板价申报的未成交平仓报单，以当日涨跌停板价与该合约净持仓盈利投资者按持仓比例自动撮合成交。同一投资者双向持仓的，其净持仓部分的平仓报单参与强制减仓计算，其余平仓报单与其反向持仓自动

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对冲平仓。

下面是强制减仓制度的具体执行办法：

强制减仓的数量是在出现第二个涨跌停板的交易日(下称“D2交易日”)收市后，已在交易所系统中以涨跌停板价申报无法成交的、且投资者合约的单位净持仓亏损大于或等于D2交易日结算价的10%的所有持仓。

在实际操作过程中，强制减仓制度主要应对股指期货期现套利风险的。而强制减仓与期现套利的关系是：期现套利交易主要关注的是期货与现货之间的基差变化，基本操作思路是同时在期货与现货建仓，待基差变化有利时，再行平仓，以获得价差收益。在期货和现货建仓后，期货和现货市场因突发性因素影响，导致出现单边市，特别是在期货市场出现对持仓部位有利的单边市，且持仓盈利超过规则指标的持仓有可能被强制减仓，导致套利交易现货部位出现风险敞口。

如果出现这种可能被强制减仓的单边市情况，如何应对呢？下面介绍几种操作技巧：

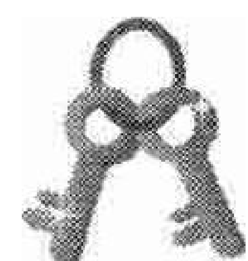
(1) 在模型设计时，要考虑到强制减仓的情况，事前制定好应对措施，比如转仓，即平仓的同时开立新仓，降低持仓盈利指标，进而降低被强制减仓的可能性。

(2) 当想在期货市场平仓，又遇到单边市平不出来的时候，就要充分运用强制减仓的规定，在当日收市前以涨跌停板价格申报想要平仓的头寸，以争取纳入强制减仓范围，申报后是否成功实现强制减仓要看申报的持仓净损失是否达到强制减仓的标准。

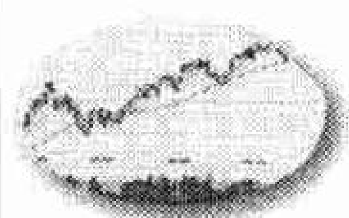
（六）仓位控制技巧

专业人士提醒投资者，在走势判断正确的情况下，将风险控制放在首位的同时，应该时刻注意资金仓位控制。

由于股指期货交易采用保证金交易，具有放大效应，有些投资者误认为满仓操作可以赚大钱。殊不知，若投资者在市场上能开多少仓就开多少仓，



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



不留余地，那么当行情反向变动，导致可用资金出现负数时，保证金杠杆效应同样使得亏损也放大了。特别在行情剧烈波动时，投资者可能在盘中就会出现很大的亏损，造成保证金不足，而被要求追加保证金或被强行平仓；另外，由于股指期货交易实行当日无负债结算制度，如果当日结算后，投资者可用资金是负数，且不能在规定时间内补足，那么在第二天上午将会被部分强行平仓或者全部强行平仓，影响到第二天的持仓盈利情况，甚至可能使投资者无法继续开新仓参与交易。

由此可见，注意资金的仓位控制需要注意以下几点：

1．理想的仓位设置

按照目前商品期货的交易经验，计算开仓比例要考虑最大可承受每笔亏损总资金比率和最大可承受止损幅度指标。计算公式为：开仓手数=(本金×最大可承受每笔亏损总资金比率)÷(每手期货价格×最大可承受止损幅度)。通常商品期货的开仓比例不超过25%。因为股指期货的涨跌幅范围为正负10%，远大于目前的商品期货涨跌幅度，而且股指期货推出初期，价格波幅较大，所以股指期货的资金管理比例应低于商品期货，投资者的仓位控制在10%～15%以内会比较理想，然后将剩余60%资金比例以国债形式、25%资金比例以现金形式存放在期货账户中。这样投资者不仅可以控制风险，还可以获得额外的国债收益。

2．及时追加保证金

如果当日权益小于持仓保证金，则意味着资金余额是负数，同时也意味着保证金不足了。按照规定，期货经纪公司会通知账户所有人在下一交易日开市之前将保证金补足。此举即称为追加保证金。如果账户所有人在下一交易日开市之前没有将保证金补足，按照规定，期货经纪公司可以对账户所有人的持仓实施部分或全部强制平仓，直到留存的保证金符合规定的要求，期货商强制平仓的动作就是所谓的“断头”。断头，即在保证金被追缴时，投资人未在限定的时间内将保证金补足至原始交易保证金的水准，期货商有权代替投资人把未平仓部位冲销了结，以避免损失扩大。这就是所谓的“断头”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3．分步建仓，分步平仓

对价格走势进行分析，且有一个基本判断时，先建一小部分(约为总资金量的10%～20%)，如果价格朝预计方向发展，形成突破或走势较为明显时，再追加大部分(此时约为总资金量30%～60%)。如果价格向相反方向发展，则止损，损失的也只是后追加的，最早建仓的往往不会损失，甚至还有盈利，能弥补部分亏损，因此总损失也不会太大。如果价格继续朝获利方向发展，还可以追加小部分，此时的资金运用量约为75%。此后就不宜再大量建仓，而应把主要精力放在如何平仓上，既控制了风险，资金又得到了充分的利用。

4．不断调整仓位，灵活应对行情

在实际交易中，投资者应该采取加仓减仓锁仓等手段不断调整资金的运用，灵活应对行情。行情单边趋势或是震荡盘阶段，所用的资金管理手段显然不应该一致。此时就应灵活应用加仓，减仓，甚至是锁仓等手段，适时调整资金的分配和运用。

因此，股指期货交易必须坚持风险控制为先，不宜盲目乐观，要强化风险控制意识，做到合理控制仓位。一般来说，股指期货投资忌满仓操作，应做到游刃有余。

（七）防止爆仓的操作技巧

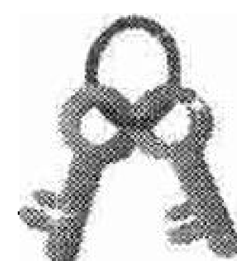
“爆仓”是投资者担心出现的一种交易现象，但是鲜有投资者知道该怎样防止爆仓。

所谓爆仓，是指在某些特殊条件下，投资者保证金账户中的客户权益为负值的情形。

一般来说，以下几种情况容易造成交易爆仓现象：

(1) 在市场行情发生较大变化时，如果投资者保证金账户中资金的绝大部分都被交易保证金占用，而且交易方向又与市场走势相反时，由于保证金交易的杠杆效应，就很容易出现爆仓。

比如，投资者有30万元的初始保证金，如果按10%的保证比率进行交



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



易，在4月22日3150价位买入开仓3手1005合约，随后由于价格震荡走低，投资者浮动亏损逐步增大，如果投资者个人及期货公司不采取任何风险控制措施，至5月5日1005合约跌至2030价位平仓的话，投资者三手多单共造成（2030−3150）×300=−336000元，由于投资者的初始保证金只有30万元，平仓后投资者的账户权益就是负36000元，此时投资者的账户就是“爆仓”了。

（2）单边市。即行情连续上涨或者下跌一定幅度，特别是在趋势比较明朗的情况下，谨防做反。

（3）远期合约。远期合约的波动幅度和被操作性要远远大于短期合约，收益和风险都更大一些。

（4）保证金不足。要随时查看账户现金余额，持仓量不要太高，切忌满仓操作。

（5）不能盯盘。在没有时间看盘关注行情的情况下，最好先平仓出局观望，以免出现意外。

既然风险是不可避免的，那么投资者如何能够做到爆仓风险最小化呢？

（1）判断行情正确。正确地判断股指期货行情不但不会爆仓，而且会成倍地赚。

（2）合理的进行资金管理，爆仓大多与投资者资金管理不当有关，为避免这种情况的发生，需要特别控制好持仓量，合理地进行资金管理，切忌在股指期货交易中满仓操作。留有一部分资金，以便在保证金低于持仓价值10%时，及时追加保证金。

（3）顺势而为和及时止损。投资者必须对股指期货行情进行即时跟踪，当价格波动对自己不利时，及时执行止损。因为，期货交易需要实时盯盘操作，所以奉劝没有时间看盘的投资者不要参与期货交易，一旦方向错误“套牢”，到期就要强行平仓，股票还可以长期持有，如强行平仓并不追加保证金，就没有再做的资格。

当然，如果投资者账户出现爆仓情况，且爆仓导致了亏空并由投资者的原因引起，投资者需要将亏空补足，否则会面临法律追索，也就是说期货公司会通过相应法律途径向投资者追偿的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（八）设置止损位的操作技巧

在进行股指期货交易前，首先要认识到设置止损位的重要性。因为，股票的盈亏是在卖出结算后实现的，而股指期货的盈亏体现在每日对持仓的结算，如果当日结算出现亏损，那么投资者的可用资金将被侵蚀，如果持续亏损，投资者将面临追加保证金甚至被强制平仓。因此，止损位应在开仓时进行设置。

然而现实中，大部分人都没有很好地执行止损。究其原因：一是将止损置于技术分析层面，而任何技术分析本身具有不稳定性，导致该止损时却不知所措。二 是经历慌乱的多次止损后累计亏损一样巨大，因而不敢再止损。三是止损时机不对，造成实际止损金额远超过预先设定的标准。

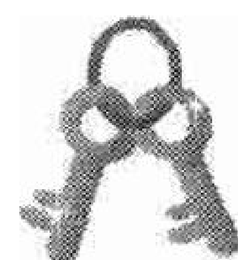
在具体设计止损的思路上，对不同的投资者一定有其个性化的理念。这里，我们介绍几种止损价位的确定方法，以供参照。

1. 技术性止损法

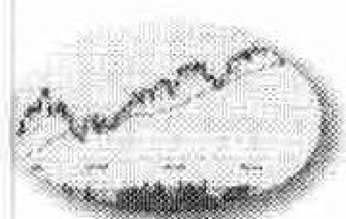
投资者通过对K线图的分析，寻找重要的支撑位或者阻力位。一般是根据技术图表进行选择，如重要的支撑位、支持线或压力线，一般长、短期均线常被作为重要的止损点。例如，做多的投资人可根据10日均线作为停损点，当某日期指收盘价低于10日均价，便在隔日开盘时停损平仓出场。但值得注意的是，由于技术分析工具为市场一般投资者所通用，所以很容易被主力大户用来当做诱骗散户的工具。比如，某位投资人股指期货价位为1400点进场做多，而今日收盘后10日均价为1390点，若今日收盘价跌为1389点，则投资者务必在次日开盘停损出场。然而因为均线的技术分析工具方法已为市场大众所惯用，主力大户可能会在意欲推升股指期货价格之前，先将股指期货价格压至该停损点之下，即均线之下，待一般投资人触发停损出场后再抬升股指期货价格，投资人此时便会懊悔不已。这也是投资者被骗线后，不愿采用技术停损的主要原因之一。

2. 波动性止损法

止损价格不是固定不变的，当持仓获得盈利后，止损价格应向成本价格移动，如果持仓出现亏损，止损价格不要往成本远的方向移动。这种方法通常以最近10根K线价格平均波幅作为合理波幅基准，如果价格波幅超过基准



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的1.5倍时，意味着价格将向某个方向突破，这时投资者应果断止损离场。

3. 时机与幅度相结合研判止损位

设计止损的两个要素中一个是时机、一个是幅度，都必须做到自己能肯定地控制。这两个要素对不同的人，不同的风险偏好、不同的品种、不同的行情阶段，都有所不同。

首先，投资者应根据每次行情所处阶段(下单前，最起码应该对行情的趋势有一个判断，而这个判断对不对都不会对止损有影响)，找出准备下单的行情区间具有的特性，以此定出止损时机，也就是要估计出从你下单开始到行情走出你希望的情况时所容许的时间，虽然这很可能是你自己主观容许的时间，但你可以就把这个时间作为你止损的时间限度。然后，找出这个行情阶段的波动宽度，结合你的资金情况和容许的一次亏损额度，定出你的止损幅度，将这两点固定下来。并且，一定是在下单前就考虑到那两点，在下单的同时定出那两点。

下单后，只要满足两个条件的一个就可止损，这两个条件是：波动幅度达到止损额；时间到了，而你预先判断的行情情况始终没有出现，哪怕这时没多大亏损甚至略有盈利，也要出场。

4. 利用损失金额占总投资金额比例来设计停损点

止损条件的另一部分来源于投资者的资金管理。比如，每次交易的损失金额超过总投资金额的3%时，则在隔日开盘时停损出场，断尾求生。此法的好处是不易被大户识出你所设计的停损点且能严控损失金额在某一范围之内。

当然，“止损技术”的另一个应用是“止盈”。即投资者盈利以后继续设定一个不利价格变动范围，一旦行情反转到某个程度，立刻获利了结手中头寸，保住胜利果实。

另外，在设置止损位时还应当注意几点：必须在入市之前摆定止损盘，之后可以安心注视市势的发展；摆定止损盘之后，千万不可随意取消，或在失利的情况下将止损盘推后；入市方向正确时，可以将原定的止损盘的止损价位，跟随市势的发展逐步调整，保证既得利益的同时尽量赚取更多的利润，这时候，经调整的止损盘可称为止赚盘，例如止损以后，金价下跌，可以将止赚

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

盘逐步降低，保证已得利润和尽量多赚。

最后的关键就是：你是否认识到期货风险巨大，你对止损方案是否信任，你是否把止损当成了你唯一的主动权。总之，当你精熟技术分析后又必须承认分析的不可靠性，只有这样你才具有执行止损的思想基础。

（九）设置止盈位的操作技巧

止盈所需要的是保护盈利不要被多变的行情把利润收回，同时又希望盈利的趋势能够最大化。正因为在盈利状态下，就意味着头寸所在的趋势是相对正确的，止盈就可更多地依赖你原有的技术分析指导。这样，止盈时就可以大胆一些，充分享受自己的分析正确时所带来的利润。同时，应该把止盈当成是对一个头寸的最终的结束(平仓)。

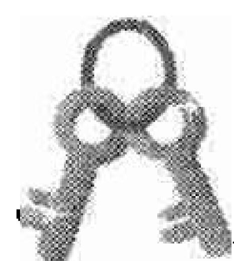
止损是保障本金的最后防线，止损时意味着事实已经否定了你先前的分析，尽管你不能确定这个是否正确，但你的本金已要求你必须战略性撤退，这就使止损带有绝对性和幅度上的保守性。

如果止盈和止损所要考虑的一样，那么投资者就无法享受到冒险带来的巨大利润，如果止损和止盈所要考虑的一样，那么投资者的本金迟早会被多变的行情所吞没。

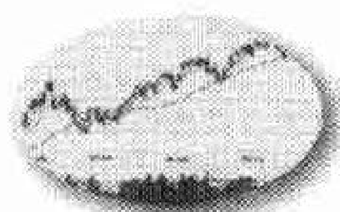
因此，止盈应该有不同的操作思路。

首先，当你的头寸进入盈利趋势时你要开始考虑止盈设置，这个时机是根据你的分析和行情事实而定。其次，止盈幅度是根据具体行情所处阶段而定(仍是技术分析)。特别强调：下单前预测的目标位只是用来估量下单价值的，不能作为平仓依据。只有止盈才是对一个头寸的最后结束，而后期一些不同阶段新的目标位，那也只是分析行情趋势所用的，不能作为止盈位置或平仓参考。虽然这已有悖于经典技术，但只有这样，才能最大限度地排除主观分析错误时的影响，才能让头寸具有获取最大利润的可能。因此，我们建议止盈步骤如下：

(1) 一个头寸开始时止盈设置的幅度，一般是找出趋势的宽度来代替。我们认为这时就是分析水平影响整个盈利的关键时期，在趋势发展过程中，



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



止盈幅度需根据行情运行的不同阶段而作出调整，但都只取至那个阶段行情的趋势宽度。而通常所谓的行情目标位，只作为密切关注自己头寸的参考，而不作为止盈的参考。因为，相对来说，行情趋势运行的宽度更直观、更可信；对行情目标位的判定其主观成分更重，更不稳定。

（2）当回调或反弹出现后，行情自动超越止盈幅度就应该暂时平仓（没超过的除外）。这时，原有分析已得到一定程度的证实，并且你应加重对它的信任，如果原有分析认为趋势未完，就应该依靠你的进一步分析找出重新建仓位置，以延续你的持仓。这个持仓算作新开仓，同样先设止损，再设止盈。

在回调或反弹时也要止盈出场，这种操作理念的优点避免了过大幅度调整和突然反转带来的亏损，并给出再次选择的机会。其缺点是增加了“拿”不住仓的可能。但是，这时“原有分析”正确性相对提高，即使“进一步分析”正确性有所降低，但毕竟是经过部分证实了的，那也比其他情况下可靠，至少心态就比其他情况下好。凭此，这种操作理念的正确率还是很高。总之，以上止盈步骤比止损少了确定性的内容，更多依靠了具有不确定性的分析，但这才是符合止盈特点的思路，满足了技术分析可以发挥的空间。

（十）如何进行资金管理

资金管理是投资人在股指期货交易时必须掌握的一个重要环节，而在实际交易过程中又是极易被忽略的一个环节。因为股指期货是以保证金从事交易的，高财务杠杆背后伴随着高风险，所以缺乏资金管理的投资人很容易将几次交易累积的财富因一两次交易失误或市场上发生无法预期的突发事件时化为灰烬。

另外，还有个最根本的原因就是沿袭了他们股票交易的错误交易方式：习惯满仓、重仓交易，忽略了或者根本不明白科学合理的资金管理在期货投资中的重要性。殊不知，在任何类型的投资中，如何充分合理地运用投资资金，是投资成功与否的关键因素之一。

由于不同交易者对风险的承受能力不尽相同，交易经验也不一样，因此

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在如何运用期货资金方面也是智者见智，仁者见仁。但有两方面是必须同时考虑的，一是控制风险，二是充分利用资金，而这两者又是相互矛盾的。资金利用越充分，仓位越大，一旦投资失败，‘风险也就越大，越难以控制。在具体的操作实践中如何同时把握好这两个方面的因素，可以从以下几个方面去考虑：

1. 根据资金实力“量体裁衣”

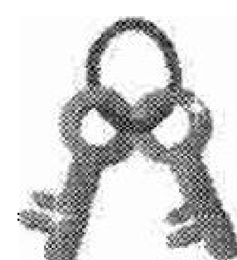
即要根据投资者承受风险能力的大小来决定每次交易时资金的使用量。对于资金实力雄厚、风险承受能力强的投资者，每次交易时，资金的使用量可以相对大些，因为这样的投资者进行期货投资博的就是期货的高风险和高回报，对于这样的投资者，如果每次交易时，在资金的占用量上谨小慎微，就会造成资金的大量闲置和浪费，得不到充分利用。比如说一个有上千万资产的投资者拿出50万元去进行期货投资，与一个只有100万元资产的投资者拿出50万元来进行期货投资，每次交易时，在资金的使用方面，前者显然应比后者更大胆些。而对于资金实力较小、风险承受能力弱的投资者，主要通过提高每次交易的盈利幅度去实现提高盈利的目的。

2. 根据行情趋势“运筹帷幄”

投资者应根据自身对行情走势的把握度的大小来决定资金使用量的大小。对行情把握度越大，如刚刚形成突破，基本面与技术面一致，各种因素相互印证时，资金使用量也应越多。把握度越小，资金的使用量也应越小，至于行情的把握度的判断则取决于交易者的操作经验和分析判断能力。

3. 合理的资金配置

资金管理控制实际上就是指资金的配置问题。其中包括投资组合的设计、多样化的安排，在各个市场上应分配多少资金去投资或冒险。一般来说，总投资额必须限制在全部资本的50%以内。这就是说，在任何时候，交易者投入市场的资金都不应该超过其总资本的一半。剩下的一半是储备，用来保证在交易不顺手的时候或临时支用时有备而无患。比如说，如果账户的总金额是10万元，那么其中只有5万元可以动用，投入交易中，在股票和股指期货的资金分配上也应该如此，1/3的资金在股指期货上，同时也需要控制好总资金的仓位。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



4．合理地设置亏损承受力

每次交易的最大总亏损金额必须限制在总资本的5%～10%以内。这个5%是指交易者在交易失败的情况下，将承受的最大亏损。在我们决定应该做多少手合约的交易，以及应该把止损指令设置在哪，这一点对我们极为重要。因此，对于10万元的投资人来说，可以在单个市场上冒险的资金不超过5000元。

可见，操作何种类型的投资品种，特别是期货品种，要在市场里长久生存并取得稳定长期的资金回报，科学合理的资金管理都是至关重要的。反之，科学合理的资金管理方法将对资金的利用和风险的控制带来更多好处。

（十一）如何进行资金运用

股指期货市场变化莫测，任何被认为是不可能发生的事情都有发生的可能。假如投资者全数投入资金，一旦行情与预测相悖，将会处于要么自认倒霉自行止损，要么被强行平仓的两难境地。因此，投资者在实际操作中要根据不同的行情灵活运用资金，这样才能使资金运用合理化、安全化。一般来说有以下几种方法：

1．三分之一法

运用三分之一法则主要就是给自己留有后路，不使自己陷人困境。因为即使投资者已经对股指期货的市场供求关系分析得非常透彻，技术分析运用得也十分熟练，事实上仍然有预测与现实相悖的时候。而运用三分之一法则，则可有效地帮助自己在不利的情况下尽量减少损失，并留有足够的反击力量。三分之一法则，是指股指期货初始资金投入不应超过总资金的1/3。具体来说就是：1/3的资金用于持仓，1/3的资金用于弥补行情不利所造成的浮动亏损，剩下的1/3用于反向操作。

2．十分之一法则

十分之一法则，比较适用于初涉股指期货市场的投资者。因为，如果行情对投资者有利，出现了浮动利润，投资者就可以运用剩余的资金适当加码建仓，也不必担心资金的闲置。如果行情对自己不利，其损失也是有限的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可见，十分之一法则主要针对可能出现的亏损而设计的，目的是为了规避风险，减少损失。这种资金运用方法有如下优点：

(1)可将亏损严格控制在资金的1/10以内，尽量使交易者少赔钱，甚至不赔钱。

(2)可以使在采用了“锁仓”手段之后，仍然有充裕的资金去做新单。

(3)运用这种方法，即使在斩仓之后，也会有足够的资金加倍反向操作。

(4)在斩仓之后，由于亏损额较小，不会给交易者带来严重的心理负担，有助于投资者保持平衡的心态稳健操作。

十分之一法则是一种稳妥保守的交易方法。当然，如果投资者能够在认真研判行情的基础上配合此种资金运用的方法，就更有把握使自己立于不败之地，大大提高股指期货交易成功的可能性。

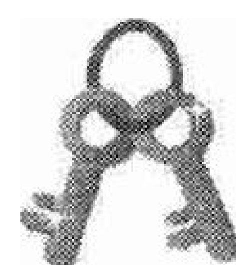
3. 纵向分散投资法

在股指期货交易中，并不主张投资者同时投资于多种股指期货合约。即使对有实力或有经验的投资者，也非良策。因为人的精力、时间是有限的，同时买卖多种合约难免疏漏，造成不可挽救的失误。而选择一到两种交易活跃的合约，根据合约价格在以后较长时间内的不同变动情况投入资金，以纵向的投资分散化代替横向的投资多样化，不失为分散风险的交易良策。

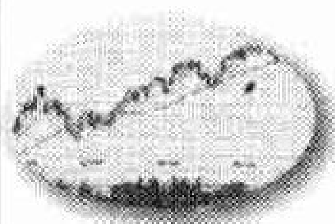
比如，在建仓后，如果市场情况变动正如所料，并且已经使投资者获利，这时，投资者就应注意运用纵向投资化的方法。因为此种行情下投资者往往经不起盈利的诱惑，猛然增加对某种合约部位的持有量。聪明的方法是采用金字塔式交易，即在现有合约部分已经盈利的情况下，采用渐次递减方式增加合约部位的交易方法。反之，在投资者买入或卖出合约开仓后，如果市场行情与预料的相反，可以采用平均买低法或平均卖高法。在买入合约后，如果价格不升反跌，则进一步买入合约，以求降低平均买入价，一旦价格反弹可在较低价位上卖出，扭亏为盈。

（十二）分析成交量研判市场趋势

在股指期货市场的操作中，透过对成交量观察，可以成为投资者研判市



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



场趋势的重要指标。而股指期货交易中的量包括成交量和未平仓量，它们和股指期货价格有着密切的关系。

成交量是一定时间的交易合约总量。由于每笔期货交易包括买入合约和卖出合约，为避免重复计算，成交量只计算买入合约或卖出合约数量。未平仓量是已成交但尚未结算仍在期货市场上流通的期货合约数量，又叫空盘量。

通常，股指期货市场成交量的增减不会改变价格变动方向，它只反映市场供求关系。而除了观察市场的交易量之外，还要留意这些市场上的未平仓量，因为这些未平仓的仓位会受到市场价格变动影响，反映了投资者对于未来市场的看法，这些未平仓量提供了更多短期的市场信息。一般来说，未平仓量与市场走势的关系可以从以下几种状况来判断。

（1）未平仓量增加，成交量同时增加：表示中长线的投资者留仓意愿增加，对于后市持续乐观或是更加的确定，加上成交量增加，显示短期人气旺，投资者转手频繁，勇于继续追价。因此，这样的迹象显示大趋势仍将持续。

（2）未平仓量增加，但是交易量却减少：虽然此时同样有更多的投资者对于市场持较为确定的态度，但是交易量的降低，显示投资者对未来不确定性也同时增加，此矛盾现象，是市场未来趋势不明的一个表现。

（3）未平仓量减少，成交量增加：未平仓量的减少代表着投资者不愿意留仓，显示对于未来预测的不确定性，而在此时成交量的增加，代表市场交易量增加，但是大多会是平仓的交易单所造成。多为投资者对于未来走势有反转的预期心理。

（4）未平仓量和成交量同时减少：与前者相同，都为判断市场有可能改变方向，但是多数的投资者仍然是抱持观望的态度，对于未来走势有着更多的不确定性。

因此投资人可以利用对未平仓量的观察，来作为判断市场走向的一个参考依据。

当然，未平仓量的增加表示市场上有新注入的力量，技术上是强势；反之，若未平仓合约量减少，表示大家都急着要平仓出仓，技术上是弱势，上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

述所谓的强势、弱势仅单就未平仓合约量而言是不够的，还要考虑配合期货的成交量以及市价来判断未来的多空走势，即通过分析价格、成交量和未平仓量之间的关系，来研判股指期货市场的趋势。

当价格稳步上升，三者之间有以下关系：

（1）成交量和未平仓量都增加，表示新买方正在大量收购，近期内价格还有可能继续上涨。

（2）成交量和未平仓量都减少，表示卖空者大量补货平仓，价格短期内向上，但不久将可能回落。

（3）成交量增加，未平仓量减少，说明卖空者和买空者都在大量平仓，价格马上会下跌。

（4）成交量减少，未平仓量增加，表示买空者买进或卖空者少量抛空。

（5）成交量减少，未平仓量不变，表示某些卖空者补仓及短期内买空者买进。

（6）成交量不变，未平仓量减少，表示做空者小量补仓。

（7）成交量增加，未平仓量不变，反映稳固期买空者平仓和短期卖空者补仓。

当价格持续下降，三者之间有以下关系：

（1）成交量及未平仓量均增加，表示卖空者大量抛空，短期内价格还可能下降。唯一例外是如果过量抛售可能使价格转为回升。

（2）成交量及未平仓量均减少，表示买空者头寸大量平仓，市场出现技术性调整，短期内价格可能继续滑落。

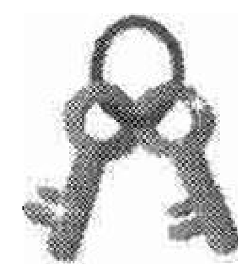
（3）成交量增加，未平仓量减少，表明卖空者利用买空者卖货平仓导致价格下跌之际陆续补货平仓获利，价格可能转为回升。

（4）成交量减少，未平仓量增加，表示市场有少量卖空。

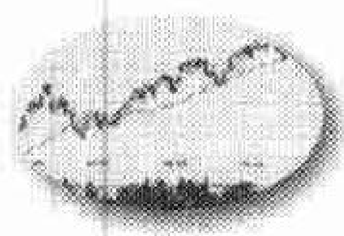
（5）成交量减少，未平仓量不变，表示市场出现交易清淡的稳固期，现场炒家当天平仓。

（6）成交量不变，未平仓量增加，表示卖空者有少量抛空。

（7）成交量增加，未平仓量不变，表示部分空头平仓和短期做空者抛空同时进行。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



由以上可以得出结论：如果成交量、未平仓量的增减与价格升降同方向变化，则目前的价格趋势仍将维持一段时间；如果成交量、未平仓量的增减与价格升降反方向变化，则目前的价格趋势将会逆转。如果成交量与未平仓量反向变化，则无论价格上升还是下降，后市都将发生反转。

（十三）建立适合自己交易风格的交易系统

初涉市场的散户一般依靠自己的经验和直觉进行交易，但经验与直觉是有局限性的。例如，上涨趋势中看见涨幅过度就迫不及待做空，被套则继续加仓；看见以前K线中某种形态导致了实际的涨或跌，便将这些形态当作预测趋势的“普遍真理”，然而历史不会简单重复。成功经验和直觉导致失败正是市场演变的主要特征，也是散户失足的主要原因。

交易系统是一套完善的交易规则，这一交易规则应当是客观的、量化的、唯一的，它严格规定了投资的各个环节，要求投资者完全按照其规则进行操作。但电脑程式交易系统的困惑是：灵敏度低则可能漏掉买入卖出机会，灵敏度高又会频繁发出买入卖出信号，令人无所适从。这就需要散户投资者按照自己的需求，在期货公司帮助下建立起个性化的交易系统，主要可分为顺势交易系统、逆势交易系统和形态交易系统。

1．顺势交易系统（趋势跟踪系统）

发现趋势，顺势交易，它的交易原则：追涨(上升趋势)杀跌(下跌趋势)葛蓝碧均线法则、四周交易法则。

（1）葛蓝碧均线法则。葛蓝碧所创的移动平均线八法则，称为葛蓝碧均线法则。即，以平均线变动的趋势而言，严格划分其买卖时机的认定与运用，应该只有两种：一种是移动平均线上升时，为买进时机；一种是移动平均线下降时，为卖出时机。

①平均线从下降逐渐向上且由平均线的下方突破平均线时为买进信号。

②股价连续上升远离平均线之上，股价突然下降，但未跌破上升的平均线，股价又再次上升时，可以加码买进。

③股价虽一时跌破平均线之下，但平均线仍在上扬且股价不久马上恢复

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到平均线之上时，仍为买进信号。

④股价跌破平均线之下，突然连续暴跌，远离平均线时，很可能再向平均线弹升，这也是买进信号。

⑤股价急速上升远超过上升的平均线时，将出现短期性的回跌，再趋向于平均线，这是卖出信号。

⑥平均线走势从上升逐渐走弯下跌，而股价从平均线的上方，往下跌破平均线时，应是卖出信号。

⑦股价跌落于平均线之下，然后向平均线弹升，但未突破平均线即又回落，仍是卖出信号。

⑧股价虽上升突破平均线，但立刻又恢复到平均线之下而此时平均线又继续下跌，则是卖出信号。

(2) 四周交易法则。作为一个系统交易者，可以通过掌握四周交易法则并在此基础上进行交易是最好的选择，因为它已被证明具备在任何市场中获利的能力。具体应用方法如下：

①只要价格超出前四周内的最高价，就平掉空头仓位并做多；

②只要价格跌破前四周内的最低价，就平掉多头仓位并做空。

最后需要指出的是，使用四周交易法则应该始终如一按照它的指示去操作，往往一年甚至几年的利润就在一次信号之中。同样，四周交易法则也适用于任何时间周期，同时，它不仅可以当作交易系统使用，还可以当作辨别趋势是否反转的工具。

2. 形态交易系统（形态识别系统）

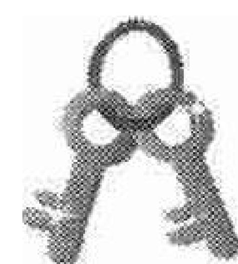
当出现形态后按照形态进行相应交易，形态有反转形态和持续形态两种。

(1) 反转形态意味着趋势正在发生重要反转，最常用的主要反转形态有：头肩形、三重顶(底)、双重顶(底)、V字顶(底)、以及圆形（盆形)顶(底)等形态；反转形态所共有的基本要素有：

①在市场上事先确有趋势存在，是所有反转形态存在的前提。

②现行趋势即将反转的第一个信号，经常是重要的趋势线被突破。

③形态的规模越大，则随之而来的市场动作越大。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



④顶部形态所经历的时间通常短于底部形态，但其波动性较强。

⑤底部形态的价格范围通常较小，但其酝酿时间较长。

⑥交易量在验证向上突破信号的可靠性方面，更具参考价值。

（2）持续形态显示市场很可能仅仅是暂时做一定时间的休整，把近期的超买或超卖状况调整一番，过后，现存趋势仍将继续发展。持续形态包括三角形、旗形和三角旗形、楔形以及矩形。当然，关键是必须在形态形成的过程中尽量判别出其所属类型。

3．逆势交易系统（反趋势系统）

当趋势不明朗时，寻找相对高点与低点反向交易。

对于投资者来说，首先要弄清楚顶和底的差别。一般来说，顶部形态与底部形态相比，“顶”的持续时间短但波动性更强。在顶部形态中，价格波动不但幅度更大，而且更剧烈，它的形成时间也较短。底部形态通常具有较小的价格波动幅度，但耗费的时间较长。正因如此，辨别和捕捉市场底部比捕捉其顶部，通常来得容易些，损失也相应少些。不过对喜欢“押顶”的朋友来说：尚有一点安慰，即价格通常倾向于跌快而升也快，因而顶部形态尽管难于对付，却也自有其引人之处。通常，交易者在捕捉住熊市卖出机会的时候比抓住牛市买入机会的时候，盈利快得多。事实上，一切都是风险与回报之间的平衡。较高的风险从较高的回报中获得补偿，反之亦然。顶部形态虽然更难捕捉，却也更具盈利的潜力。

然而，不同的交易者也通过不同的成长经历形成自己的风格和特长，如有人善用K线，有人善看形态，有人善数波浪等。拿K线来进一步说，有人喜欢周线或日线，有人喜欢60分钟图或30分钟甚至5分钟图。各人预期的风险和收益并不一样，每种技术指标都有其科学道理，综合分析也因人而异，会导致不同的结论。一般来说，设计交易系统应该遵循以下原则：

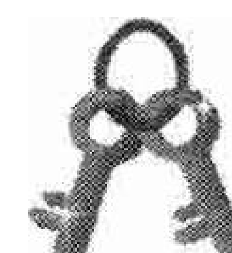
（1）了解自己的交易风格。明确自己的交易风险后选择相应短线交易、中线交易或长线交易。如果您是长线投资者，相信长线是金的投资理念，那么选择顺势交易买入并持有；如果您是中线投资者，对长期投资抱怀疑的态度，那么选择形态交易；如果您是短线交易的高手，对跑赢整个行情充满信心，那么选择逆势交易系统。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

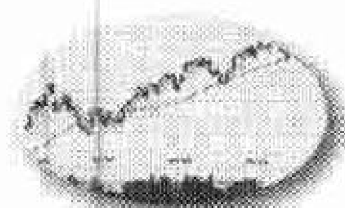
(2) 设计适合自己交易风格的交易系统。好的交易系统是非机械的，适合自己个性，有完整的交易思想、市场分析和操作方案的。

(3) 好的交易系统必须有可操作性、有明确的交易信号、有控制风险的能力、有获利能力并且是适合自己的。

另外，实用的交易系统应具有可操作性，有完整的数据品种、明确的交易信号和风险控制能力、稳定的获利能力，能够经受住市场的反复考验。其功能应包括：市场分析、筛选交易品种、各类技术形态、买入卖出信号、止损止盈时机、资金计算管理、下达交易指令等。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



二、实战中的投机交易技巧

（一）股指期货投机的原理

在股指期货市场中，投机交易在原理上与一般的商品和贸易等经济活动中的投机活动并没有什么区别。从根本上说，无非是由低价时买入而等待时机高价卖出，从价格的差额中获得利润。所不同的是商品交易和贸易中的投机是以实物商品实现的。无论是进行商品现货投机还是商品期货投机，都是建立在实物商品基础上的。而股指期货市场中的投机交易是通过期货合约实现的，既不需要支付股票资产的全部价值，又可免去交割实物时储存、运输等繁琐的手续。

具体地说，股指期货投机的过程是：投机者利用自己所掌握的市场信息对市场价格进行预测和判断，在市场行情看涨时用较低的价格买入股指期货，然后观察形势，待时机成熟时，对冲在手合约，从中获利。或者在市场行情看跌时卖空股指期货，待时机有利时再买空对冲。

其中一个简单的投机策略是利用股市指数期货预测市场走势以获取利润。若预期市场价格回升，投资者便购入期货合约并预期期货合约价格将上升，相对于投资股票，其低交易成本及高杠杆比率使股票指数期货更加吸引投资者。投资者亦可考虑购入那个交易月份的合约或投资于恒生指数或分类指数期货合约。

这种利用股指价格波动进行的头寸投机交易的关键是对市场价格趋势的分析和预测是否正确。如果看准趋势，就可以投机获得。如果看错了价格趋势，就会蒙受损失。由于市场价格趋势受到各种因素的影响，包括一些难以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

预料的突发性偶然的因素和心理因素等，要做到正确判断未来价格趋势的变化是一项非常复杂和困难的工作。因此，这种投机方式的风险较大。

（二）投机及投机行为的特点

投机行为就是，根据对将来价格变化的预测，以在将来的某个时间进行售出(或购入)并以获取利润为目的，在现在购入(或售出)股票资产的行为。投机行为与套期保值和投资行为有所不同，具体特点表现如下：

1．投机行为与套期保值行为不同

(1) 以获利为目的。投机行为的交易动机主要是在期货市场上通过买低卖高来获利。投机者的投资目的不是期货合约上的标的股票商品，而是通过期货合约进行买卖并从价格变化中获利而已。

(2) 不进行实物交割。投机者关心的并不是实际的期货商品，而是合约价格变化的差异。

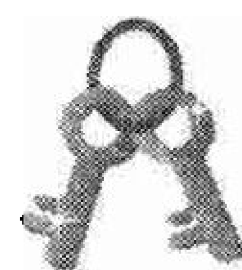
(3) 主动承担风险。投机者喜好价格风险，并主动承担价格风险。而套期保值回避价格风险。期货市场上的价格风险是存在的，套期保值之所以能够在期货市场上将风险转移出去，是由于市场上存在着投机者和投机行为，投机者参与市场，使套期保值者的要求成为可能。

运用对冲机制频繁交易。投机者在对冲机制下的交易十分频繁，他们只要发现市场的价格变化对自己有利，就会抓住每一次的机会进行交易，频繁地变动在市场上的交易部位来最大限度地获得利益。这一点和套期保值者是不一样的，套期保值者一般在期货市场上选择了保值方式之后，只有在实现了保值目的或者市场发生了根本性变化的时候，才会终止交易。所以在期货市场上，投机者的买卖行为十分频繁，这也使得期货市场的流动性大大加强。

除以上特点外，期货市场的投机行为还有交易时间较短，信息量大的特点，投机交易是期货市场上的交易行为中一个不可分割的部分。

2．投机行为与投资行为的不同

(1) 投资风险不同。投资的风险主要在于买卖双方能否在价格和数量上



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



达成双方都比较满意的结果，使交易成功；而期货市场的投机者则无需顾虑现货实物交易的成功与否。因为在期货市场中，无论如何，必然存在买方与卖方。投机者必须面对的是价格上的风险，而且也难以判断买方和卖方谁的风险大。

一般认为投资的风险比投机的风险要小，其实也不然。因为作为现货交易的投资者往往在交易中的地位是比较固定的，他要么是买方，要么是卖方，而且投入的资金是现货的全部价值，数额巨大。而期货交易却不需要指定买卖二者的次序和固定在交易中的地位，而且可以在有货物和无货物的情况下达成。投入的资金也只相当于现货全部价值5%～10%的保证金，所以期货投机的风险也并不见得比现货投资的要高。

(2) 环境不同。投机活动期望并利用市场价格的变化，尤其是价格的暴涨暴跌，而获取利润。市场环境越是变化不定，投机者越能大显身手。而普通的商业经营活动更多的是在价格基本稳定的基础上进行的。

(3) 预期利润率不同。投机活动预期获得高额利润，因为他的保证金承担了相当于全部合约价值的现货交易的风险。普通的投资活动一般只预期获得平均利润。

（三）股指期货投机交易的功能

套期保值者之所以要进行期货交易，其目的是要把正常经营活动所面临的价格风险转移出去。那么，谁来承担这个风险呢?这就是另一类期货交易参与者——风险投资者，即投机者。投机者在期货市场中的交易行为包括投机和套期图利两大类，构成期货交易中的又一重要业务。投机是期货市场中必不可少的一环，其经济功能主要有如下几点：

1．承担市场风险

在期货市场上愿意承担风险的就是投机者。期货投机者承担了套期保值者力图回避和转移的风险，使套期保值成为可能。因为，在一个没有风险承担者的市场中，套期保值者是很难就某一价格达成协议的。卖方希望得到可能高的价格，而买方则希望抓住尽可能低的价格。所以，若没有投机者去弥

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

补这一价格差距，套期保值者想要对冲其持有的期货合约是很困难的。

2. 增加市场交易量

投机者频繁地建立仓位，对冲手中的合约，期货市场的交易量，这既使套期保值交易容易成交，又能减少交易者进出市场所可能引起的价格波动。由于投机交易的目的只是想快进快出，从股票资产价格的频繁变动中牟利，所以它必须经常转换它在市场中的位置，从而保证了股指期货市场的流动性。因此，投机活动所提供的流动性对期货交易的经济效益的形成至关重要。

3. 促进信息交流

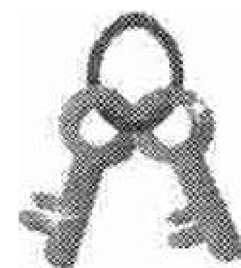
投机者往往以最快、最方便的形式赚取利润，他们必须广泛地收集和处理信息，必须用科学的方法预测股指期货在不同地区、不同时间、不同市场以及相关股指期货的供求情况，投机者实际上把各种信息和预测带到市场，促使股市投资者在更准确的信息基础上做出决定，有利于市场营运。

4. 保持价格体系稳定

各期货市场商品间价格和不同种商品间价格具有高度相关性。投机者的参与，促进了相关市场和相关商品的价格调整，有利于改善不同地区间价格的不合理状况，有利于改善商品不同时期的供求结构，使商品价格趋于合理；并且有利于调整某一商品对相关商品的价格比值，使其趋于合理化，从而保持价格体系的稳定。例如，投机者在价格处于低水平时买进期货，使需求增加，这会导致价格上涨；从另一角度看，通过在较高价格水平上卖出期货，使需求减少，平抑价格。投机者的这种活动尽管其主要目的是通过价格波动来寻求高利润，但这种活动带来的另一个不自觉的结果是平抑了市场，使可能出现的大幅度价格涨跌趋于平稳。

另外，投机者在价格处于较低水平时买进期货，使需求增加，导致价格上涨，在较高价格水平卖出期货，使需求减少，这样又平抑了价格，使价格波动趋于平稳，从而形成合理的价格水平。

但是，投机行为也有期消极的一面。特别是当投机者受不准确的信息支配时，情况更为显著。比如，投机者在低价卖出，在高价时买入，价格就会不稳定，导致市场混乱。投机者的趋利性，有时也会促使他们制造一些虚假



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的信息，趁机牟利。此外，市场投机之风过于旺盛，可能会超出套期保值的转移风险所能承受的临界线，有可能使期货市场崩溃。

（四）投机交易前的准备

股指期货市场是一个充满风险的市场，每个投机者都应该对市场风险有充分的心理准备。在决定投机之前，投机者必须要进行认真分析，做好充分准备。要做好股指期货投机交易，必须做好如下准备。

1．确定交易目标

投机者要认真分析自己的主客观条件，根据自己的偏好和倾向预先正确确定自己的交易目标，即自己可接受的最低获利水平和最大亏损限度。做多头时，价格涨到什么程度就获利回吐；价格下跌时，亏损多少就止损平仓。做空头时，价格下跌到什么水平就补进取利；上涨时，涨到什么水平就补仓止损。投机者应确信自己的平均收益至少是成本的10～15倍。对交易成本没有予以足够的重视是导致投机失败的普遍原因。

当然，获利目标不是固定不变的，可以结合市场变化，加以修改，应当获利到了目标水平时，见好就收，立即对冲平仓退市，切忌贪心。每次交易的最大亏损额度应限于可动用风险资金的十分之一，这样可避免过度的投机和孤注一掷的赌博心理。最高亏损限度确定后，决不能突破，一旦亏损到了这一限度，立即终止交易。等待机会重新入市。

2．确定投入的风险资本数额

投机者在投机前一定要合理确定用于风险投机的资金数额。因为投机是冒很大风险的，这也正是人们进行投机活动的原因所在，因为高风险才能带来高收益。但投机的风险只能用真正的风险资本来承担。也就是说，你所投入的风险资本，即使损失了这笔钱也不会影响你的生活态度和思想的平静。所以投机者必须理智地安排可用于投机的资金数额，千万不能借贷从事投机交易。

3．选择合适的股指期货合约

在选择股指期货合约进行投机时，要充分了解股指期货合约，对期货交

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

易的合约有足够的知识，最好从自己比较熟悉的股指期货合约做起。

另外，选择热门股指期货进行投机，热门股指期货是交易的焦点，价格波动较大，风险大，利润也就大。一般来说，价格的建立是由买卖双方竞价的，同时价格会被一些人操纵。比如，当利多消息传出后，应立即买空，等到此利多消息被证实后，应卖出对冲以取利。对于人人皆知的消息要大打折扣。

4．限定准备买卖合约的数量

在买卖股指期货合约时，要限定一个准备买卖的合约数量，切忌贪多。即使是有经验的投机者也很难同时进行三种以上不同类别的金融期货投机。从事过量交易，若价格变化对投机者稍有不利，投机者就会心神不宁，甚至影响对趋势的判断，从而导致交易亏损。

（五）进行有效的资金管理

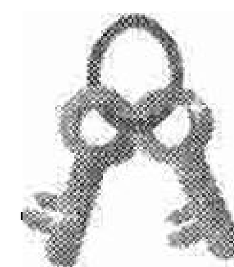
股指期货市场千变万化，投机者在股指期货交易过程中，要合理而有效地进行资金管理。进行资金管理的有效方法有如下几种：

1．分类投入资全

分类投入资金，有利于使资金的风险分散。对长期交易资料的统计分析表明，如果投机者在每个交易头寸上用超过自己本金10%的资金去冒险，他们很可能将自己的资金损失殆尽。因此，不要把超过交易资金的5%放在一个交易头寸上去冒险。同样道理，不要投入三分之一以上的投机资金，也就是说，进入一个期货市场时，最好能拥有3倍于订金的资金。

2．遵循金字塔式的投资方式

遵循金字塔式的投资方式，即每次追加资金时要逐步递减。因为多头投机者在多头部位的交易已经获得收益，再买进一定数量的合约能够扩大盈利的数量，但同时逐渐减少追加的资金，可使得投机成本的增加比投机收益增加慢，这样能够更好地保证已经获得的收益。同样，对于空头投机者，如果市场价格下降已经使投机者获得了收益，再追加的资金也应该逐渐递减，这样也能够摊薄成本，使成本上升比收益上升慢，锁住已经获得的收益。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



3. 预留周转资金

投机者要预留周转资金，防止贪多嚼不烂，留有余地才能应变。

（六）多头投机的交易技巧

股票指数期货交易是股票指数期货市场交易中的一个重要部分，投机者手头并没有股票，也没有购买股票的计划，只是根据自己对股票市场的预测而投资于期货市场，希望获得收益。投机者根据自己所掌握的股票市场行情的基本数据，判断股票市场未来的涨跌趋势，从而在股票指数期货市场上决定做多还是做空。

一般来说，投机者在股票市场上升的时候，在股票指数期货市场上先买入一定数量的合约，然后等到市场价格上升的时候再卖出同等数量的合约进行平仓。这种交易方法的目的是为了获得股票市场整体的价格变动所带来的利益。当投机者预测到股票市场将会上升时，就会采取买空的方法进行投机。

例如，某投机者预测美国股票市场行情将会上涨，于是在1月份时买入10张3月份到期的TMI期货合约，价格是390.25点，一个月后股票市场的价格果真上涨了，TMI期货价格上涨到了395.50点，投机者在这时将股票指数期货合约卖出，获得差价。

（七）空头投机的交易技巧

卖出股票指数期货合约的目的也不是为了避免价格波动带来的损失，而是为了获得因价格变动而带来的利润。也就是说，投机者在股票市场行情看跌的情况下，卖出股票指数期货合约，然后再在行情如所预料的下降之后，买入股票指数期货合约，买卖对冲，高卖低买必将使投机者获得可观的利润。

例如，投机者认为在未来的一段时间内，由于国家经济政策的调整，股票市场将会出现下跌，决定在股票市场还没有发生下跌之前，在高价位先卖出一定数量的期货合约，于是投机者于10月份在期货交易所卖出了1张12月份到期的价值线股票指数期货合约，价格约为263.50点。到了12月份，股票市场的价格果真下跌了，价值线股票指数期货合约的价格下降到了256.4

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

点，这时投机者买入1张12月份的期货合约。

交易过程为：

10月份卖出1张12月份到期的价值线股票指数期货合约价格为：263.50点。总价值为：100×263.50×1=26350美元。

12月份买入1张12月份到期的价值线股票指数期货合约价格为：256.40点。总价值为：100×256.40×1=25640美元。

总盈利：26350–25640=710美元。

（八）预测价格趋势的操作技巧

股指期货的投机决策是根据投机者对股指期货价格变动的预测而做出的，所以，能否准确地预测股指期货价格的变动趋势，是投机者取得成功的关键。所以，投机者必须对股指期货市场价格趋势做出比较有把握的估计和预测后，才可选择有利的时机入市。

1．选择价格容易变动或变动较大的股票产品

选择价格容易变动或变动较大的股票产品，这需要一定的洞察力。比如，沪深300指数期货是否属于价格容易波动的品种?按照以往的历史数据，沪深300指数的日间波幅平均在2%左右，好像不属于价格变动大的品种，但不要忘了，指数期货是基于保证金交易的，交易规模得到放大的同时，价格波动的幅度也就相对放大了。按照现股指期货的保证金最低比例为12%，也就是放大10倍交易规模，这样每日的价格波动对头寸的权益影响会达到16%～24%左右，能够满足投机者对波动性的要求。

2．选择体现大品种优势的股指期货

比起前期市场热点产品权证来，股指期货更具投机性。比如，沪深300指数期货还具有做空机制，让投资者能够有机会把握更多价格波动带来的交易机会。更重要的是，沪深300指数期货很好地体现出了大品种的优势，如价格相对稳定，受操纵的可能性低，流动性好，这些都是对取得投机成功非常重要的条件。

一般来讲，当价格涨到相当高的水平时，虽然可能还会再涨一些，但



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



此时不宜入市，因为价格达到相对高度后，下跌的可能性较大。市场一旦逆转，损失会很大。当市场价格连续大幅度下跌，且在低水平阶段的持续时间较长，估计再继续下跌的可能性和幅度小于上涨的可能性和幅度时，不宜再做空头，而应考虑做多头。当市场价格趋势与预期情况相反或市场出现新的变化时，应等等看，待市况明了后再入市，决不能试图碰运气而勉强入市。当某些影响期货交易的消息传出，但对期货市场价格影响较弱且又短暂时，不宜入市。新入市的订单最好以市价成交。如果是买单，还可发限价订单，这样可减少因没有经验所造成的风险。谨慎小心、迅速出击是每个交易者应具备的素质。模棱两可、犹犹豫豫的交易心态往往使人在短短的几秒钟，错失良机。因此，只有正确预测股指期货价格的变动趋势，并快速出击，才能获利。

（九）价格突破交易方式的操作技巧

投机者一般采用价格突破的交易方式。而这种价格突破的交易策略，需要投资者进行长期观察，突破或跌破的信号越重要，越表明了期货市场的一种新气象，投机者所做出的交易决定也就越正确。一般来说，当价格突破观察期内行市最高点，表明行市上涨，是买进的信号；当价格跌破观察期内行市最低点，表明行市下跌，是卖出的信号。

例如，许多人在每星期或每月的突破上进行交易。当市场价格达到并突破每周或每月的价格最高点时，应买进期货合约持有头寸；当市场价格跌破每周或每月的价格最低点时，应抛出期货合约，建立空头。

然而，在实际操作过程中，投资者往往忽略了对市场的观察，从而使价格突破的交易策略的可靠性降低，尤其是当观察期仅为一个交易日时，上述策略应颠倒过来用才对。例如，市场价格跌破当日的低价，按常规看，这应该是价格下跌的信号，其实不然。这乃是价格上升的信号，因为价格水平要上升前通常会跌破当日的低价，即所谓退一进二的道理。所以，在这种情况下，应该买进而不是卖出。

当市场价格冲破当天的高价时也是同样的道理。投机者必须反其道而行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

之，卖空期货合约，建立空头。因为价格要下跌时，往往会先往上突破当日市价。当然，这种投机方式并不绝对可靠，因此，若是市场行情并没像预期的那样翻转，投机者必须立刻退出市场。

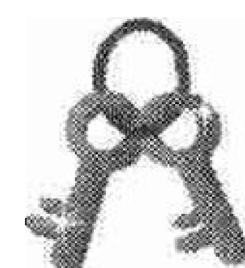
（十）顺势交易的操作技巧

顺势交易即为跟着趋势大流进行交易的方法。这种方法在牛市中建立多头，在熊市中建立空头，决不背道而驰。趋势交易的风险来自于投资者所建立的头寸方向与实际价格演泽方向相反而产生的亏损，这种亏损可以不断扩大，所以应该顺应趋势交易，在涨势中做买单，在跌势中做卖单，震荡市做区间交易或离场观望。也就是说，不与大趋势对抗，顺势操作，抓住获利时机。

比如，某股票正在上涨，并且形成一种上涨大势，根据综合多种因素分析判断，这种趋势在短期内可能有所波动，但是在较长的时间内这种大势很难逆转。这时，投机者应寻找适宜的时机买进，追随大势操作。待市场出现逆转的征兆，卖出对冲，便可稳获丰厚的投机收益。

当然，大趋势中常有一些小的价格波动。要么一路上扬，无任何小波动；要么一路下跌，无任何上扬的波动。正是市场具有这样一种规律，投机者可利用这种规律在小波动中寻找建立交易头寸的时机，借趋势和波动来具体操作。例如，在看到趋势转为上涨，并且有一个大趋势，无疑应做多头。这时投机者面临的主要问题是何时何价买进。一般应在出现波动的最低价位买进，这种建立交易头寸的方式不是逆势操作，仍然是顺势。因为小波动后又会是市场回档上扬的大势，在大势结束前的某一时点卖出，从而获得成功。若价格呈下跌趋势，则应做空头投机。

要注意的是，多头或空头之后，趋势交易者还往往用停止损失订单来限制价格发生不利变动时的亏损数量。当持有期货多头时，就以低于市场价格的停止价格发出停止损失卖出订单，而且止损价格不断随着期货市价的上升而上浮。当持有期货空头时，就以高于市价的止损价格发出停止损失买进订单，而且止损价格不断随着期货市价的下跌而下跌，但不随着期货价格的



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



上升而上浮。这样做有两个好处：一是当投机者判断失误时，可以限制损失于预定数额，防止损失进一步扩大；二是可以让利润不断积累，在任何时候都不限制盈利的机会。这里的关键在于确定合理的止损价。止损价格若跟期货市价的距离太近，则期货市价便很容易打乱投机者的计划；但若是距离太远，投机者可能亏损的也多。顺势交易法多为一些长线操作的投机者所采用，他们投入资金较多，持有期货合约的时间较长，因此盈利数额较大。由于他们一般都使用停止损失委托，因此损失的数额不一定很大。

（十一）逆势交易的操作技巧

逆势交易是指利用期货市价因超买或超卖而暂时偏离正常轨道的有利时机进场。例如，某一时期股指期货价格呈上升趋势，但由于市场上出现了超卖现象，从而使期货价格暂时下跌，即出现技术性回档。逆势交易法就抓住这一机会买进期货。但是，为了防止期货价格进一步下跌，逆势交易法常常发出停止损失卖出订单。如果期货价格进一步下跌，说明期货价格的变动有可能改变，投机者的订单就会被执行，从而结束期货头寸。如果期货价格恢复到上涨趋势，逆势交易法就可以从多头中获利，同时在价格上升到一定高度时，结束多头，改做空头，又以较高一点的止损价格发出停止损失购买订单，以免期货市价进一步上升。当价格趋势在下跌过程中出现超买现象而暂时上涨或出现技术性反弹现象时，先机已失的投机者可在此时逢高卖出，投机获利，逆势取胜。

（十二）抓住顺逆价差的交易时机

在投机交易中，需要关注“顺逆价差”，即期货的升贴水(期货与现货的价差)。许多投资人往往在看到期货价格高于现货时(顺价差)，会认为盘势即将上涨，继续追高，造成期货价格继续拉抬。但往往结果并不如预期，因为期货到期是用现货价来结算的，也就是会跟现货价一样。因此不是现货涨上来贴近期货(相对期货价格慢慢涨)，或是现货不为所动，而是期货价格被拉下来对应现货(此时做多还是亏损)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

造成顺逆价差的因素有很多，有时因为大规模止损单出场，也会造成顺逆价差。但须了解，一但逆价差过大，套利交易者就会进场做套利，高卖低买使得价位达到平衡。这时高买的会遇到压力，低卖的则会有支撑，而跟着追涨杀跌的，则会跟着连带受亏损。因此投资人在进场时，千万应先观察顺逆价差是否过大，至于什么样叫做过大，则有待正式开始交易后的观察。

需要注意的是，顺逆价差的扩大，往往会是行情的反转点。一般而言，当顺价差扩大，但现货不涨，或逆价差扩大，但现货不跌时就需注意行情是否要反转了。因为往往止损单的触发会出现在行情的最后一波。

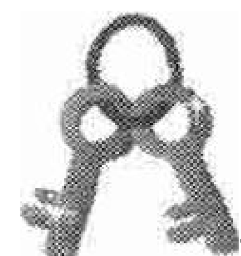
（十三）抢帽子与当日交易的操作技巧

“抢帽子者”又叫逐小利者。这些投机者的注意力集中在交易所交易对象的价格的短期频繁波动上，他们利用价格的微小变动进行交易来获取微利，一天之内他们可以来回做很多次的买进卖出交易。

这种交易的特点是在最小价格变动中交易，对行情的观察细致入微，赚利虽小，亏损也小，然而周转快，交易量大。

在过去，只有做市商和场内自营商才有机会和可能“抢帽子”，但随着电子化交易和网上交易的广泛使用，现在一般的投资者也可以进场“抢帽子”了。这种交易策略关心的不是市场大趋势，甚至不是短暂的趋势，而只关心价格的瞬间波动。因此，投资者运用这种交易策略，除了拥有良好的盘面感觉，还必须拥有交易成本低廉的优势。

另外，当日交易和抢帽子一样也属于期货市场中的短线投机。这种交易仅维持一天期市的交易，在当天市场收盘前即结清头寸。投机者只预测未来很短时间内期货市场价格趋势，以求抓住市场上瞬息即逝的盈利机会，但时间比抢帽子略长一些。当投机者发现自己判断失误时，他们会立即放弃头寸，即采取对冲交易。由于这种交易的头寸是不过夜的，因此称为当日交易。当日交易的主要优点是可以抓住各种较小的盈利机会，达到聚沙成塔的效果。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



（十四）能够规避风险的交易技巧

投机者投资股指期货不能把自己的全部资金押在一个价格上，要分批买进或卖出：但如何能最大限度地把风险降到最低呢?那就要构筑交易的“金字塔”。

“金字塔”式的交易方式，被投机者普遍采用。这种交易方式包括一个基底，而以递减的增加方式往上搭建构筑。当行情处于上升阶段时，正常的“金字塔”是以较大的最初买盘来奠定基底，而以越来越少的增加量来填补向上交易的空间。也就是说当市场向你所预料的方向发展时，你所吸进的合约数量越来越少。比如，从最初的9个合约，分五批购入共25个合约。

而这种交易方式的优点在于，可从其相反形式，即“倒立金字塔”看出原因所在。“倒立金字塔”是在较薄的基底上，越来越大地增加购入期货合约的数量，最后形成一个倒立的“金字塔”。虽然合约数量也是25个，但它的平均价格却比正常的“金字塔”高出许多，且风险也大得多。因为价格升到高档时，再往上攀升的可能性相对会变小，除去佣金不算，只要价格稍一受挫，最后购入的那一批期货合约立刻会蒙受巨额损失，完全被行情变化“套住”；在正常的“金字塔”情况下，最先受到损失的只是最后购入的一小批期货合约，完全有充足的时间来脱手剩下的期货合约。在行情处于下跌趋势时，情况也一样。投机者先卖出一大批期货合约来建立塔基，然后抛空量逐渐减少，形成一个卖空交易“金字塔”。

当然，任何一种交易方式都有其风险存在，“金字塔”的交易方式也不例外，也需要讲究策略方式。一般应在价格大幅度波动之初便设立基底，然后在交易资金允许的范围内尽快构筑完成，这样可使平均价格水平在投机者的控制之下，否则就维持原状不变。在建立金字塔的高度时，必须依照交易计划中所设立的价格水平逐层构造。如果市场无法按设定的势态变化，就必须立刻清算掉所有的期货合约，即使受损也在所不惜。“追高杀低”之所以通常会遭受重大损失，就是因为建立了一个“倒立金字塔”：行情看涨则加码买进，行情看跌则不假思索减码卖出。结果是高买低卖，行情一旦翻转就会措手不及。一个正常的买卖交易“金字塔”可以避免这种错误，因而是一种稳健的期货投机策略。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（十五）如何设置止损位

当投机者入市买进股指期货合约时，同时在市场中设定停止损失订单。当投机者抛售期货合约时，也应以停止损失订单来保障利润。那么，停止损失点应放在什么价位?有两种解决方法。

1．技术分析法

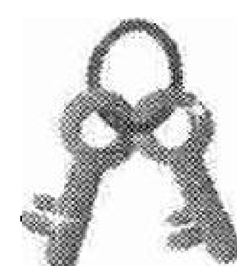
利用技术分析，在所谓的支撑点及抵抗点下面及上面各设定停止点。所谓抵抗线水准是发生卖压大于买压的情形，支撑价格，使价格不再继续向下游走。

2．当亏损已达权益的某一百分比时，立刻清算盘面价格

比如，最初的保证金是3000美元，如果敲定20%的损失额，一旦达到损失600美元时，就设法清算损益，以免损失继续扩大。为了使利润不断积累，可采用水涨船高式的“随势停止”方式设定停止损失点。一般来说在利多市场上价格逐渐上扬，那么随势设定的停止价格也跟着同步上升；反之，在利空市场上，价格下跌，卖空交易设定的随势停止价格也同步下跌。

（十六）伺机了结交易

在股指期货市场里，保证金是交易者所缴纳的为抵消可能的亏损的金额。一般在原始保证金因亏损使其补亏达25%时，经纪人便通知交易者追加保证金，以补足保证金。也就是说，在设立头寸到结清交易这段时间里，要使保证金的数额始终稳定在一定的水平。为补充账面上的亏损，必须追加保证金数量。追加保证金的通知，是投机者发生亏损的信号，也是给投机者限制亏损的信号。因为这一信号说明，市场已经变得对他不利。这就要求投机者冷静地判断所设立的交易是否与大势相反。若相反，追加保证金希望维持交易头寸的行为实际上是与市场对抗，最终会输得很惨。不如在接到第一个追加保证金的通知时迅速结清交易。成功的投机者一般是将追加保证金通知当作停止损失的停损点。事实上，精于此道的投机者若在交易前就设定了停损点，在保证金追加通知前结清头寸，就可保住剩下的资本，为以后做投资并设法赚回先前的损失打下基础。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



三、实战中的差价交易技巧

（一）股指期货差价交易原理

差价交易是一种双边交易模式，就是利用期货交易合约之间的相对价格差异，同时买进和卖出不同交割月份的同一期货合约，并且在日后通过同时对冲手头的合约获取利益的一种市场交易行为。

差价交易与套利的主要区别在于，套利是针对期货市场与现货市场相同资产价格不合理的关系进行交易，获取无风险利润。而差价交易是针对期货市场上具有关联的不同期货合约之间的不合理价格关系进行交易，博取差价利润。套利是在期货和现货两个市场进行交易，而差价交易都在期货市场上进行。

投资者在进行股指期货交易时，当预计到两种期货合约之间由于某种经济因素的变动而使正常价格差距会出现变化时，即为差价交易提供了机会。交易者有可能利用这一差价，在买进(或卖出)近期合约的同时，卖出(或买进)等量的远期合约，以便日后市场情况对其有利时将其合约对种。因此差价交易者在报价时，应注意在何种价格水平建立多头或空头交易部位，以及日后在何种价格差距水平执行套期图利对冲的指令。

一般来说，股指期货差价交易则主要利用在一种期货合约上建立多头地位，而同时在另一种合约上建立空头地位，通过买进1手合约，同时卖出1手合约，试图在两者不同的期货合约价格所发生的不一致变化中赚取利差。这里，两种不同的期货合约只限于同一交易所内同一种股票价格指数期货，但交割月份不同。股票价格指数期货差价交易分为牛市差价交易和熊市差价交

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

易两种。

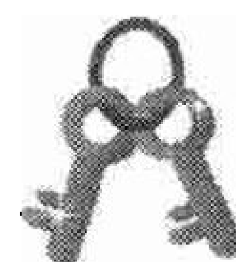
在股市价格趋势向上时，交割月较远的合约，其价格要比近期月份合约的价格上升快；而在股市价格趋势向下时，交割月份较远的合约其价格下降要比近期月份合约的价格下降快。即不论股市为牛市还是熊市，远期交割月份的期货价格波动都比近期交割月份的期货价格波动大。近远期货价差都是扩大，当然，当市场处于牛市、熊市的交接处时，情况正好相反。因此，预测股市上升的交易者，可进行熊市差价交易，即卖空近期月份合约，买空远期月份合约。因为远期月份合约价格上升更迅速，因此价差扩大。因此时市场是逆转的，即远期合约价格高于近期合约价格，所以采用熊市差价交易。而当预测股市下跌时，此时市场也必然是正常的，即近期合约价格高于远期，由于远期月份合约价格因价差扩大而下跌更迅速，所以采取牛市差价交易方式，即买入近期月份的期货合约，卖出远期月份的期货合约，对冲时，再进行相反的买卖，以获取利差。

下面以股指期货交易为例，说明差价交易：

例1：假定1月10日，TMI期货价格为：3月份期货价格199.45，6月份期货价204.75，两者差距5.3，由于市场看好，上升的气势极旺，因此差价交易者决定进行熊市(即空头)差价交易，卖出3月TMI期货，买入6月期货合约。正如交易者所预料的那样，股市上升，6月份期货价格上升更快，两者价差扩大，到2月8日，市场价格为3月份期货 204.50，6月份212.45，此时买卖合约，进行对冲，获得差额利润。

例2：假定1月10日，TMI期货价格为：3月份价格88.25，6月份86.5，而交易者预测股市将进一步跌入低谷，因此6月份期货价格下跌将更快，两个月份的价差将进一步扩大。采用牛市差价交易的方式，买入3月份期货合约10手，同时卖出6月份期货10手。市场果然如他所料，到2月8日，3月份价格为87，6月份期货价格为84.25，差距从1.75扩大到2.75，价差扩大一个点，交易者认为时机成熟进行对冲交易，卖出3月份期货10手，买入6月份期货10手，获得 5000美元利差收入。

而现实交易中时时获利是不可能的，一旦交易者预测不准，会造成较大的亏损，交易者应立即对冲止损。另外在实际操作中还要考虑保证金费用、



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



佣金费用等，如果价差变化小，所得的利润不足以弥补这些费用的支出，交易者不仅没有利润反而会有损失。

（二）股指期货差价交易策略

在期货市场上，无论是老练的投机者，或者是专门从事期货交易的专业人员，都不可能做到每每必胜。在进行交易时，要求投资者分析市场动态，把握市场运转的脉搏，更重要的是掌握交易的交易策略。差价交易也不例外，同样是根据市场的不同行情，采用不同的差价交易操作。

(1) 在正常市场下，即近期月份交割的期货价格高于远期月份交割的期货价格时，如果预期两种不同交割月份的期货价格差距会扩大，就买入近期交割月份的期货合约，同时卖出远期交割月份的期货合约。这样，如果整个市场行情是看涨时，由于预期价差扩大，即近期期货合约价格上涨速度快于远期期货合约价格上涨，对冲后，则近期多头的获利大于远期空头的损失，交易者获取两者的利差；如果整个市场行情是下跌的，由于预期价差扩大，即近期价格的下跌速度低于远期价格的下跌速度，则对冲后近期多头的损失小于远期空头的获利，交易者同样获取两者利差。

(2) 在正常市场下，如果预期近远期价格差距会缩小，那么就卖出近期交割的期货合约，同时买进远期交割的期货合约，这样，如果整个市场行情是看涨的，由于预期价差缩小，即近期合约价格上涨，则对冲后，近期空头的损失小于远期多头的获利，交易者得到两者的利差。如果整个市场行情是下跌的，由于预期价差缩小，则近期空头的获利将大于远期多头损失，交易者同样得到两者的利差。

(3) 在倒转的市场中，即近期交割月份的期货价格低于远期交割月份的期货价格，则差价交易的操作与在正常市场下相反。若预期两种不同交割月份的期货价差将扩大，则卖出近期期货合约，买进远期期货合约。如果整个市场行情是上涨的，由于预期价差会扩大，即远期期货价格上涨快于近期期货价格的上涨，则对冲后，近期卖空的损失将小于远期买空的获利，交易者获得两者的利差。如果整个市场行情是下跌的，由于预期价差会扩大，即近

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期期货价格下跌快于远期期货价格的下跌，则对冲后，近期卖空的获利将大于远期买空的损失，交易者同样获得两者的利差。

(4) 在倒转的市场中，如果预期不同交割月份期货价差缩小，则买入近期期货合约，卖出远期期货合约。如果市场行情是上涨的，由于预期差价会缩小，则近期期货价格上涨快于远期期货价格的上涨，对冲后，近期买空的获利大于远期卖空的损失，交易者获得两者的利差。如果市场行情是下跌的，由于预期价差会缩小，即近期期货价格的下跌将小于远期期货价格的下跌，对冲后，近期买空的损失将小于远期卖空的获利，交易者同样能获取两者之间的利差。

正确地利用这些策略进行差价交易的操作必须注意：要正确地判断市场状态是正常的还是倒转的。另外，下单时务必要注意方向正确，买或卖，近期或远期都不能弄混淆，否则会遭受损失。

(三) 运用价差比选择交易策略

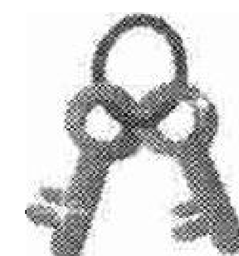
随着期货市场的不断发展，它的价格发现功能将越来越强。因此对于股指期货的投资策略则可以以价差比作为指标。也因此，指数期货与现货之间的关系成为投资者关注的焦点，因为指数期货与现货之间的关系探讨了价差比如何揭示市场信息以及信息的揭示效率。通过对简单价差比、一般理论价差比、修正的理论价差比的分析来判断并形成市场交易策略。

1. 简单价差比

在期货市场中，价差经常作为衡量市场未来多空形势的指标，由于股指期货对现货市场的价格引导作用，正向价差表明市场预期未来走强，负向价差表明市场预期未来走弱。当价差扩大时，市场对前期预期的趋势增强。即正的价差扩大或者负的价差缩小时，市场预期未来走势良好，而负的价差扩大或者正的价差缩小时，未来市场走势进一步走弱。因此，简单价差比可以作为衡量市场走势的一般指标。简单价差比的公式如下：

简单价差比=(股指期货价格－股指现货价格)/股指现货价格

简单价差比衡量了期货市场对现货市场的价格发现效率。由于期货市场



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



对现货市场具有较强的价格发现功能，因此，这一比例可以作为一个简单的交易策略指标。从交易已有的数据统计发现：

当简单价差比介于1%～5%时，市场延续前期走势，不能判断未来会不会翻转或者进一步趋强。当简单价差比介于5%～10%之间时，市场将呈现强势走势，这时开始买入当月期货可以作为一种较好的短线策略。而当市场中简单价差比介于10%～15%时，期货市场呈现震荡现象，不能判断未来走势，此时可以将先前的仓位平仓。

当简单价差比大于15%时，市场呈现拐点，应当做空当月合约。

当简单价差比小于0的时候，市场表现为强势反弹格局，可以做多当月合约。

但由于简单价差比只考虑了期货价格与现货价格之间的价格差异，而没有考虑期货合约的时间价值，因此也存在明显的缺陷。因此，进一步引入理论价差比。

2．一般理论价差比

当沪深300股指期货价格偏离理论价格时，人们认为这是套利的机会。在一个有效市场当中，股指期货理论价格应当是实际价格的无偏估计。当市场非完全有效时，这种偏离为市场的趋势如同简单价差比一样，提供有效的信息。一般理论价差比的公式为：

一般理论价差比=(股指期货价格–股指期货理论价格)/股指期货理论价格

由于期货市场交易成本、流动性成本等因素的存在，理论价差比一般为负值。说明当前市场是较有效率的，不存在显著的套利机会，因此理论价差比可以作为衡量市场走势的一种指标。同时，由于交易成本的存在，因此，在理论价差比绝对值介于0～1%之间时，不能判断市场走势，而当理论价差比小于–1.5%时，可以做多当月合约。

3．修正理论价差比

在市场上存在各种因素，这些因素会影响价差的结构。根据指数编制规则，沪深300指数以加权股价指数计算方式计算，成分股分红派现，指数不做除权处理，而是任其自然回落，因此对加权股价指数会造成负面的冲击，而在期货市场中会将除息所产生的价格落差反映在实际期货价格上。由于分

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

红信息公布与实际除权之间存在时间差，因此，这种价格落差往往会提前反映。同时，由于上市公司配息往往集中在6～9月份，理论上分析，在这段时间往往会形成大幅的负价差。因此，为了计算价差的合理性，必须将分红配息的因素考虑在内。一般采用将现货价格考虑利息、股利等持有成本来计算期货的理论价格，这里称为修正的股指期货理论价格。根据修正的理论价格我们计算修正的理论价差比，公式如下：

修正理论价差比=(股指期货价格－修正股指期货理论价格)/修正股指期货理论价格

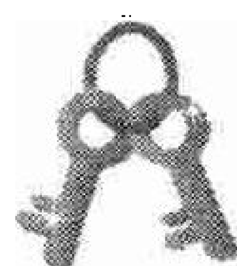
修正的理论价差比主要考察由于分红现象导致的股指期货价格与实际价值之间的偏差。从目前国际上研究成果来看，一般都使用这一价差比作为衡量套利机会存在的最优选择。因为，修正的理论价差比扣除了股利的影响，所以修正的理论价差比不会因为配息而产生大幅的负价差，因而使得两种价差比的差距在配息期间有极大的差距。从国际上研究的文献来看，在6～9月份使用修正的理论价差比与一般价差比相比，对于套利策略的设计更为成功。由于股利分红的存在，使得利用一般理论价差比作为分析策略的指标时会存在虚假现象，特别是在6～9月份，很多价差并非是由于股价偏离所致，因此使用一般价差比作为交易策略指标的时候会导致亏损。而修正的理论价差比由于考虑了股利因素，其价差比能够更为合理地显示出期货价格的偏离程度，因此作为交易策略指标更为可行。

（四）股指期货差价交易技巧

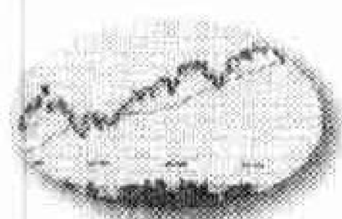
由于差价交易是通过相关期货合约的价差获利，因此，无论市场如何变动，只要两合约之间的价格关系发生预期的变动，差价交易者就能稳获利润。正是因为差价的这个优点，使许多投资者在权衡风险和收益后，更乐于采用这种方式进行期货交易，然而，任何交易都是有风险的，因此在进行差价交易时一定要注意以下几点：

1. 合约关系是否相关

因为差价交易是利用相关的股指期货合约之间的价格相互关系而将两张



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



不同交割期的期货合约套在一起，在其相关价格关系的变化中牟取利润。因此，交易者所选择的进行差价交易的期货合约的价格之间必须有一定的，或者说正常的相关关系。一张期货合约的价格变动，会引起另一张合约的价格发生变动，而且变动的幅度可能不同。比如、6月份股指期货合约和9月份股指期货合约。

2. 相对价格是否有变动幅度

差价交易时，交易者注意的不是合约价格的绝对水平，而是合约之间的相互价格关系。因此价格变动的方向在这种交易中并不见得重要，而这段时间内所进行差价交易的合约的价格变动幅度的宽与窄，或者说扩大和缩小的幅度才是交易者所关心的焦点所在。

3. 交易指令及报价是否正确

同时买进和卖出两张期货合约，即同时建立套期图利的两份合约，是差价交易的关键。因此，交易者必须同时下达两个方向相反的交易指令，并使这两个指令在理想的价格差距水平执行。在建立两份合约报价时，交易者一般注定买价和卖价，注明在何种价格水平建立多头和空头交易部位。

4. 了结交易的时机是否准确

在价格关系恢复到正常时，应了结差价交易。这时应同时对冲在手的两张期货合约，把差价交易的两份合约同时抽出。这时对冲指令一般不特别指定买价和卖价，而仅制定加码的大小，即在何种价格差距水平执行差价交易的对冲指令。这样有利于对冲交易的完成，否则将很难达到同时符合指定买价和卖价的对冲。

（五）股指期货差价交易的黄金定律

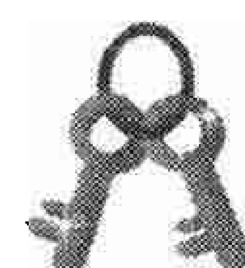
长期以来，人们发现期货市场行情的波动有这样一个特点，即追溯当初的波动行情时，往往在当初行情波动范围的0.618(或约0.618)处，有一个强有力的支撑点或抵抗点出现，以致行情出现反转。人们正是利用这种规律性，施展自己的交易计划以求获利。这就是期货交易的黄金定律，人称0.618交易法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

运用这一定律的关键在于如何确定最佳的买点和卖点。按照这一规律，将其总结如下公式：

买进时的最佳点=最高价-(最高价-最低价)×0.618

卖出时的最佳点=最低价+(最高价-最低价)×0.618



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章

股指期货交易经验与误区

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一、期货投资者成功经验

（一）投资高手实战心得

吉姆·威可夫是世界头号期货和期权网站——期货园地的首席技术和市场分析师。他称自己人生中最美好的20年是在股票、金融和商品期货交易市场中度过的。美国很多普通投资者都向他咨询过有关投资的问题。以下是他在网站上发表的关于市场分析和交易战略的看法。

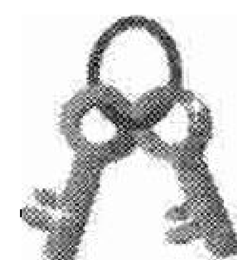
(1) 掌握基本的市场、技术分析和交易策略。正如其他工作一样，市场分析和交易的成功离不开勤奋。不要贪图走什么捷径，每一位投资人在交易前一定要做好基础工作。不要把战略和战术相混淆，简单易行的投资计划是建立在前期大量的研究、准备工作之上的。

(2) 制订完整的交易计划。要想在期货市场获胜，投资之前首先要制订一套完整的交易计划，一旦定好，就要按计划坚持下去。当然，入市后，市场会发生很多变化，关键是你不要追随市场盲目买卖。切记不要让情绪左右你的投资理念。

(3) 资金管理好坏决定生死存亡。要想成为一名成功的投资人，在投资初期，首要的是保全自己的资金，挣钱是其次的事。保存实力是期货市场中生存的关键，也是最终取得胜利的关键。

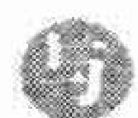
(4) 充分利用有效时间研究期货市场。多数人白天上班或从事其他工作，不能整日守着期货市场。因为他们花在期货交易上的时间十分有限，所以就需要利用有效的时间来研究期货市场。

(5) 制定交易明细表。交易明细表就是要列出一些优先的指标，它不仅



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





会帮助你选择入市时机，而且还会帮助你判断潜在的盈利水平。每位交易者都应该拥有一套属于自己的市场分析指标，以分析市场变化和走势，及选择准确的入市时机。

(6) 技术分析仍需参照基本面。我往往是根据技术图形和市场心理来制订交易计划，然而我并不忽视影响市场走势的一些基本面情况。

(7) 分析商业投资机构意欲何为。个人投资者必须跟踪研究各类机构的实际头寸，尤其是每次多空头寸持仓量的净变化。因为研究表明，商业机构在预测未来市场走向方面有着其他交易机构不可企及的优势。

(8) 在期货交易中运用逆向思维。逆向思维就是在期货交易过程中，持同市场主流观点相反的看法去操作。逆向思维其实要表达的就是不要盲从，要客观审慎地研究市场，要走在曲线前面。但逆向思维并不适合每一个人。

(9) 关于何时入市和离场的战略。假如一个交易者能够准确把握入市和离场的时机，投资不就轻而易举了吗?事实上，世界上最成功的投资人也做不到这一点。他们所能做到的就是把握市场的大势，在市场逆转之前，获利出局。

（二）期货仿真交易心得

中国金融期货交易所成立后，为做好股指期货的准备工作，推出了沪深300股指期货的仿真交易，很多期货公司也纷纷组织开展仿真交易大赛，受到广大投资者的欢迎和积极响应。很多原来不熟悉期货交易原理、规则的投资者，通过仿真交易成了精通股指期货交易的专家。而他们的一些感受和体会，更是一笔宝贵的民间财富。下面摘录的就是一些参加仿真交易的投资者的心得体会和经验总结，相信对其他投资者也会有所帮助和启迪。

1．关于风险意识

“一夜致富的故事确实不少，而且会被人们到处宣扬，但把本钱都赔光的事例其实更多，只不过当事人往往不愿意讲出来而已。”

一位资深股民参加股指期货仿真交易后对期货交易产生了浓厚的兴趣，由此认识了很多期货界的朋友。在听期货界的朋友讲述了很多期货市场的故

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

事之后，他总结了上面这句话。

“亏得起多少做多少，不要赌上全部家当。”

2006年某天，股指期货行情大地震，上海某期货公司参加仿真交易大赛的3000人中，一天之内，有1132个账 户被要求追加保证金，232个账户集体爆仓，564个账户被强行平仓，所有账户亏损比例超过75%，累计亏损1.5亿元！虽然不会有真正的损失，但股指期货的风险之大仍让一位股民的内心产生了巨大的震动。

“股指风险无处不在，即使是套利交易也有风险。”

一位风险控制意识很强的股民，听说股指期货交易实行现金结算、套利交易没有风险，就刻苦研究套利技术，但几次操作后，仍然出现了亏损，于是发出了上述感慨。实际上，只要是投资，就有风险，股指期货更不例外。套利交易在理论上虽然被看做是无风险或风险很小的交易，但如果资金管理不当，仍有可能因保证金不足而被强行平仓。

“不仅仅是血本无归。”

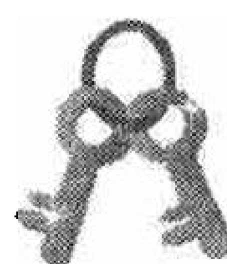
“大不了把本钱赔光。”很多股民在参加股指期货交易之前，对股指期货风险提示不以为然，但经过一段时间的仿真交易后，发现期货交易绝不仅仅是赔光本钱那么简单。实际上，期货公司《期货交易风险说明书》开头第一句就是：“进行期货交易风险相当大，可能发生巨额损失，损失的总额可能超过您存放在期货经纪公司的全部初始保证金及追加保证金。”这里，“追加保证金”就意味着除了本钱，投资者可能还会需要投入额外的资金。如果资金管理不善，股指期货交易无疑就是个无底洞。

2. 关于新手

“新手上路，学习为主，模拟交易是提高学习效果的好方法。”

股指期货是一种新型的投资工具，风险大，本身的技术含量又比较高，对我国很多的投资者来说都需要一个学习、熟悉的过程。很多股民通过参加仿真交易积累了相当的经验。不过，仿真交易与实战还是有很大区别，其中一个重要原因就是仿真交易使用模拟资金，无论盈亏，心态比较稳。一旦真刀真枪、真金白银，投资者就要克服心态上的弱点。

“新手交易，应该从小单量开始。”



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



股指期货行情变化很快，新手由于缺乏实战经验，一旦出现不利情况不能及时处理，就会遭受重大损失，严重打击投资信心。从小单量开始，新手可以先做试探性交易，以积累经验，还可以提高在资金管理上的主动性，避免大单量带来的无法应付追加保证金的被动局面。

“进行当日交易前，先学会隔日交易。”

股指期货交易实行T+0，当日可以多次买进卖出，操作很频繁。但对新手来说，仍要避免一天之内频繁进出。因为对新手来说，更重要的是学会资金管理，而隔日交易对资金管理的要求更高，能使投资者得到更好的资金管理的训练。

3. 关于止损

“不怕错，只怕拖。”

及时止损，这恐怕是投资者中流传的一句最经典的话。很多参加股指仿真交易的投资者对这句话体会尤深。因为不及时止损，就会导致连续追加保证金的后果，扩大了损失。而股票交易是没有追加资金的压力的，把暂时出现亏损的股票放一放，还会有盈利的转机。

股指期货交易重要的是，一旦发现自己的判断与指数的走势不一致，就应该及时止损，绝不能有侥幸心理。否则，可能会一步步滑向深渊，等到巨大损失已成事实，再作止损决策就更难了。

“期货交易最重要的就是养成第一时间止损的好习惯。”

所谓第一时间，主要是两种：一是如果没有设立止损点，那么在发现势头不对时，应立即作出反应；二是如果设立止损点，则价格到达止损点的时间为第一时间。

“看对时平仓获利，看错时止损认赔。”

这里面实际包含了投资者两种最重要的品质：“见好就收”和“知错就改”。如果见好不收，贪得无厌，就会受到形势反转的惩罚；知错不改，错上加错，惩罚会来得更加猛烈。

“止损至少还可以让自己有继续交易的机会。”

股指期货的止损虽然形成了暂时的损失，但并没有伤筋动骨，投资者还可以东山再起。留得青山在，不怕没柴烧。但如果不止损，就可能把本钱赔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

光，下一次机会再好，也只能望洋兴叹。

4. 关于资金管理

"研判行情的涨跌应该放在第二位，资金管理是第一位。"

一般的投资者都认为行情的判断准确是投资成功的第一要素，但一位股指仿真交易者却得出了不同的结论。对股指期货交易来说，这是很有道理的。因为行情判断总有对错，有时是投资者无法准确预测的，但资金的配置却完全掌握在投资者手里。

"资金多寡是相对的，有效的资金管理与开户资金多少没有关系。"

很多投资者认为，股指期货交易中，由于保证金制度的存在，投资者初始资金数量反而是次要的了，更重要的是在不同时段、不同情况下资金的调配使用。

"资金越大，每次交易金额要越小。"

虽然说股指期货对投资者的资金规模要求较高，但并不是说投资者资金越多，就越安全。因为有杠杆效应的存在，资金越大，风险也就越大。

"满仓者必死。"

股指期货交易中，投资者随时面临着保证金比例调整的风险，因此投资者持仓一定要留有余地。否则，一旦行情反转，投资者就有爆仓的危险。股指期货交易中的仓位控制要比股票交易的仓位控制重要得多。

"任何时候都不要出现弹尽粮绝的局面。任何时候都要确保第二天还能继续交易。"

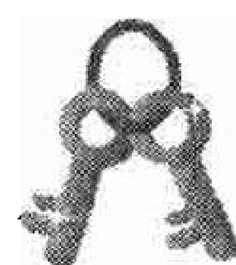
这是要求投资者资金账户要留有余地，这样，一旦出现好的行情，就能够及时把握住。特别是在亏损较重的时候，如果出现这种情况，就可以形成绝地反击的机会，迅速扭转局面。

"未获利的隔夜持仓一般要控制在资金量的30%以下。"

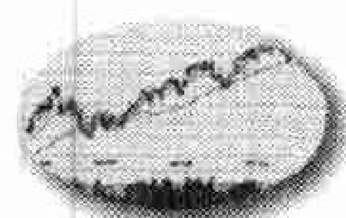
"对于散户而言，每次交易资金不要超过总资金的1/3，对于规模较大的投资者来说，每次下单量不要超过总资金的10%。"

"每次交易风险——回报率至少是1:3。"

上述三条是很多股指期货专家或投资教科书上提出的理论忠告，也是国外股指期货投资者的经验总结。在中国股指期货的仿真交易中，这些结论再



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



一次得到了很多投资者的验证和认可。

5. 关于交易技巧

“复杂的不一定好。”

这主要是针对各种技术分析方法而言。很多成功的投资者，包括有名的投资大师在内，并不一定对各种投资分析方法都了如指掌。他们往往是将两三种经过自己实践检验证明有效的方法研究透彻后，坚持到底，一以贯之。熟能生巧的道理，同样适用于投资分析。

“谨慎使用市价指令。”

市价指令是按当时市场价格即刻成交的指令，成交速度虽然很快，但一旦指令下达后，就不可更改或撤销，在行情剧烈波动时，使用市价指令很容易造成不必要的损失。因此，股指期货交易投资者一般还是应该使用限价指令多一些。

“不轻易做流动性低的远约合约。”

股指期货远月合约一般是机构基于特定原因和目的而进行的交易。欧美市场上，大多数股指期货合约以季、月即3、6、9、12月份为主，由具有专业经验的机构投资者根据上市公司的季度报表预测行业走向，透过季报进行套期保值。远约合约一般不太活跃，成交量较小，但远期月份合约距离交割日时间长，不确定性因素比较多，价格波动很大，普通投资者不容易判断和把握。因此，建议投资股指期货尽量不要“舍近求远”。

“锁仓不是套期保值。”

有的投资者错误理解套期保值原理，买入开仓后遇到行情回调时，既不甘心平仓出局，又担心损失扩大，希望通过反向操作方式(卖出开仓)锁定风险，等行情恢复后将亏损的空单了结，等行情继续上涨以期获利，这在期货交易中被称为“锁仓”。按照交易规则规定，对投资者双向开仓，按开仓总手数计算保证金，因此，锁仓将占用大量保证金。而在解锁时，一般的投资者很难把握行情，很容易导致亏损，因此，锁仓操作并不可取。

“如果头寸对你有利，可以持单过夜。”

“不要将亏损头寸扛到第二天。”

这两条都是对习惯持仓过夜的投资者的忠告。期货投资与股票投资不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

同，一般较少采取持仓过夜的策略。这主要是因为期货交易实行每日无负债结算和保证金交易制度。尤其是当日账面亏损的投资者，如果不及时处理，很容易形成资金流风险。

“绝不在停板处开反向仓。”

在涨跌停板的点位上开反向仓，是一些股票投资者的经验。这种做法表面上看是运用了“物极必反”的原理，实际上带有很大的“赌”的成分。即使在股票交易上，这种做法的成功率也不很高。在股指期货操作上，这样做非常危险。

“在平回盈利头寸前，优先了解和处理亏损头寸。”

有的股民买卖股票时有个习惯，盈利的股票及时卖出，见好就收，亏损的股票则继续持仓等待。但在股指期货操作中，这样做恐怕要吃大亏。因为不及时止损造成的损失可能远远大于盈利。因此，在处理股指期货盈利头寸之前，别忘了先看一看有没有亏损头寸。

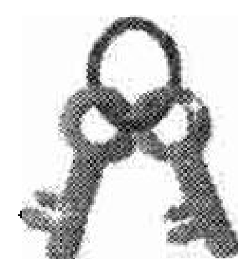
6. 关于投资心理

“投机不是赌博，不要降格为赌徒。”

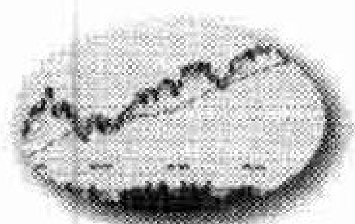
以赌博心理做股指，注定要失败。一些投资者把股指期货中的“投机”与“赌博”混为一谈，称股指期货为“赌指数”，认为都是一个概率的问题，都存在风险。实际上，两者根本不是一回事。赌博所冒的风险原本并不存在，是人为制造的，如果赌局不存在，风险也随之消失。而股指期货规避的股价指数波动的风险，是股市客观存在的，即使没有股指期货投机活动，也依然存在。因此，投资股指期货绝不能“行情分析靠乱猜，投资方向凭灵感”。

“市场总是对的。”

股指期货操作中，过于自信也会受到惩罚。有个股民做股票十多年，收获颇丰，非常自信。仿真交易中，他预计股市要经历一个大熊市，于是坚定做空，但股指却一路走高，尽管周围朋友都在减仓做多，但他依然坚信自己的判断，最后损失惨重。这里，不是说他一定要听朋友的意见，或者坚持自己的意见的做法不对，而是看他的自信、坚持是否有客观理由，是否建立在市场分析的基础上。如果不是，那就是盲目自信。而且，指数的一再走高已经证明市场总是对的，投资者就应该尊重市场。要努力去适应市场，而不是



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



让市场适应自己。

“谨防赢钱害怕、亏钱胆大。”

与上面一种过于自信的心理相反，有不少的投资者又缺乏自信。盈利后患得患失，不敢坚持自己的判断，有一点小利便逃之夭夭，而亏损后却变得胆大起来，破罐子破摔，赌注越加越大，最后输得一塌糊涂。实际上，这都是对市场认识不透、心里没底的表现，这也是投资股指期货的大忌。

“股指期货让内幕走开。”

在目前我国股市还不太规范的情况下，内幕交易确实比较猖獗。很多股民感慨：“千条线、万条线，不如一条内线”。但这一条绝不能用在股指期货上。首先，股指期货交易的对象是大盘指数，不是个股，影响大盘指数的因素非常多，非常复杂，一个因素的变化很难起决定性作用。其次，影响指数走向的信息基本上都可以通过公开途径获得，对绝大多数人来说，获得信息的机会是平等的。再次，大盘指数包含的股票市值是如此之大，几乎不存在价格操纵的可能性。因此，做股指期货还得老老实实地下工夫。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、普通投资者的交易误区

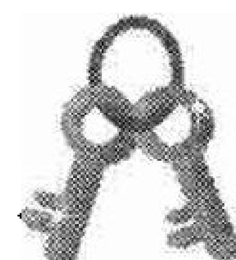
（一）全权委托他人代理交易

一些投资者误认为可以全权委托期货公司及其工作人员决定其交易指令的全部内容，为其进行股指期货交易。

实际情况并非如此。按有关规定，期货公司不得接受客户的全权委托，投资者也不得要求期货公司以全权委托的方式进行期货交易。也就是说，投资者下达交易指令时，需要明确说明买卖合约的种类、数量、交易方向等内容。期货公司不得接受全权委托也是对投资者权益的保护，避免因为交易指令不明确等而造成的代理纠纷。因此，投资者不得全权委托期货公司或者经验丰富者进行股指期货交易。

当然，不能全权委托他人代理交易，并不是说不能委托他人代理交易。在国内，随着《期货交易管理条例》的出台，期货公司开展资产管理业务也开始合法化。期货市场中，想替客户进行期货交易或充当投资顾问的人也不少，在期货公司能找到，一些投资公司中也大有人在。一般而言，他们中的不少人，长期以来一直生存在期货市场中，已经成为职业投资顾问或职业交易者了。应该说，经过长期的交易实践，其中确有一些优秀的交易者存在。然而，良莠不齐永远是一个普遍现象。在这支队伍中，也有不良分子。

比如，有些投资顾问在推销期货交易时，只介绍自己过去曾经有过的交易业绩，但对那些失败的记录呢，自然就闭口不谈了。更有甚者，甚至向客户保证或许诺盈利，好像他们是常胜将军似的。可见，委托他人交易的难点在于怎样寻找优秀的交易员。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



下面是向那些打算委托他人代理交易的投资人提出的建议：

(1) 掌握主动权。即使找到比较理想的受托者，在开设期货交易账户时，也必须掌握主动权，比如，寻找合适的期货经纪公司开户，仅给受托者交易权，不给受托者出入金权；

(2) 采用盈利分成模式。一些受托者为了获取经纪公司的回佣或手续费分成而拼命炒单，把自己的富裕建立在客户亏损的基础上。为了制止这种炒单冲动，投资者在与受托者约定报酬时，可以采用盈利分成的模式，同时与期货经纪公司谈定一个不要回佣但较低的手续费。

(3) 不要轻信代理交易人。投资者在选择交易代理人时，要认真考核其历史业绩，不要轻易相信对方吹嘘的过往业绩。有这样一个由于投资者盲信代理交易人而惨遭亏损的事：

小李在某机关上班，平时对期货有一定研究，但由于工作较忙，没时间看盘做交易。一日，一位自称是“期货专家”，又是小李同学的朋友叫王某的对他说：“我搞期货好多年了，很有经验，你把你的期货账户交给我操作，保证你赚钱！”小李听了王某的话后，心动了，心想：“反正自己没时间看盘做交易，期货公司又不接受全权委托，干脆把期货账户交给王某代理操作得了。”于是，小李将自己的期货交易账户号和密码告诉了王某，由王某代为操作。半年后，小李到期货公司查询自己的账户，30万元的资金已亏损一半，主要是因为频繁交易所致，而这时王某早已不知去向。

因此，对于那些拍胸脯包只会赢不会输的游说者坚决拒绝，因为说这种话的人已经暴露了他不知道期货之水有多深，如果他真有这个本事，何不自己掏钱去做。

(4) 经常察看自己的交易记录，发现问题及时采取措施。当然，即使找到了比较理想的受托人，也不能认为受托人只能赢不能输，毕竟这是期货交易，即使是高手也有失手的时候。只要受托人尽心尽职，发挥了他的聪明才智也就可以了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（二）认为股指期货与商品期货的交割方法相同

值得投资者注意的是：一些投资者误认为股指期货可以像商品期货那样进行实物交割。答案是否定的。由于股指期货合约标的——股票价格指数的复杂性，股指期货合约不像商品期货那样进行实物交割，而是进行现金交割。

事实上，尽管股指期货、商品期货同为期货大家庭中的一员，但两者却有很多不一样的地方。而股指期货实行现金交割，商品期货采用实物交割是产生这种差异的深层次原因。

下面将股指期货交割与商品期货交割做比较，会发现以下几个不同之处：

1. 成交活跃程度不同

临近交割日，股指期货日交易量要比商品期货大，股指期货有时在临近交割的几天成交更活跃。

2. 交割数量不同

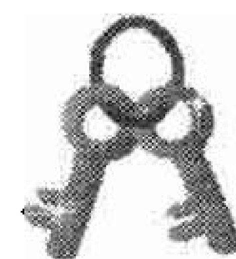
交割数量上，股指期货明显要比商品期货所占的比重大。由于股指期货现金交割，不用考虑货源、商品的运输、注册交割仓单的时间等等，提高市场运作效率，当月合约交易周期相对较长、流动性较高、交割数量较大也就不言而喻。同样以上述合约进行比较，不难发现，商品期货最后进行实物交割的量非常小，而相比之下，股指期货进入交割的量，却是其数倍(扩大范围来研究也会得到类似的结果)。

3. 交割范围不同

由于是现金交割，股指期货个人投资者也可以参与交割(交割过程中不用涉及开增值税发票的问题)，而商品期货则只有法人可以参与交割，所以对于商品期货，个人投资客户必须提前做好移仓准备，股指期货参与交割的范围自然也就大大增加。

4. 交易方便程度不同

现金交割非常方便结算，最后交易日即为交割日，而商品期货的现货交割需要耗费时间。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



（三）忽略网上交易的风险

股指期货网上交易与传统书面指令、电话自助委托和热自助委托相比，具有成交快、回报快，准确性高，不受地域限制，交易同时可实时获得咨询及多样化分析工具。操作非常简单，即使是初入门者，花几分钟时间学一学也能掌握。然而，任何事物都是利弊共存的。采用网上交易的交易者最应该重视的两件事为：安全保密与应急方案。

1.安全保密

采用网上交易的股指期货交易者需要重视安全保密。安全保密极其重要，在互联网上进行股指期货交易，必须输入自己的账户及密码，一旦你的账户及密码被不怀好意的人知晓，风险就会随之而来。如果你的账户因密码泄露而被非法进入后进行交易，很可能给你带来无法挽回的损失。这就提醒投资者，不要轻易下载那些不明真相的软件，以免给计算机黑客可乘之机。还有一个办法就是经常更改密码，确保不被他人知悉。

曾有这么一个案例：

小林刚刚买了一部计算机，进行股指期货交易，由于担心记不住自己网上交易的账号及密码，就将自己的股指期货交易密码设置成了123456，并将账号及密码记在了自己的记事本上。小林平时不注意妥善保管自己的记事本，随处乱扔，还喜欢随机下载“共享”软件，一日，有一网友劝他下载安装“期货精灵”，说是能帮他分析行情，“期货精灵”实际上是木马程序，结果小林被人盗用了股指期货账户，造成不必要的损失。

2. 应急方案

应急方案是指一旦因为电脑、电话或网络联接上出现暂时故障，导致无法交易时的应对方法。由于网上下单系统有时会出现通讯中断的个别情况，如果您刚好在此时下达委托指令，但您又不能确认委托的状态，或是要进行下一步的操作，你应该即时打电话到期货经纪公司的交易部，查明交易状态，以避免重复下单的情况。因此，你应该记住期货经纪公司提供给你的应急热线电话，一旦出现上述情况，可以通过该电话询问行情或下达交易指令。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（四）认为“以小搏大”无风险

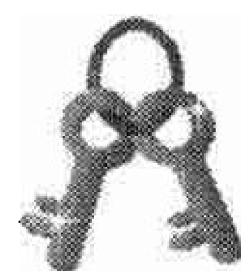
按照目前的证券交易制度，投资者要想购买股票，必须要用相当于所购买股票价格100%的资金，而股指期货交易采用保证金制度，用较少的资金就可以买卖一手金额比保证金大几倍甚至十几倍的合约。因此，很多投资者认为，保证金交易制度的“以小搏大”的放大效应使得股指期货的人市门槛降低，可以保证投资人拥有充足的资金，弥补行情不利时产生的亏损。而忽略了“以小搏大”身后隐藏的风险。下面让我们来算一笔账。

按照目前我国股票市场的现状，买一手股票(100股)，准备几千元，甚至几百元就可以了。而股指期货呢?表面来看，保证金交易可以“以小搏大”，实际上，目前中国金融期货交易所《沪深300股指期货合约》中拟定的一手合约，按最近沪深300指数的点位，乘以每点300元，则一手合约的价值就近60万元。即使按10%的保证金比例(其他因素暂不考虑)，买卖一手所需的资金得有6万元。

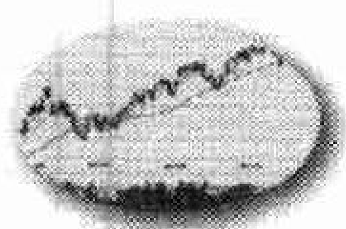
另外，由于股指期货采取当日无负债结算制度，投资者账户中必须要有足够的资金以应付当日的盈亏结算。同时，由于保证金的放大效应，股指点位每变动10%，看错方向的投资者就有可能将保证金损失殆尽的风险。根据成熟期货市场的实际操作经验，本着合理配置资金和防范风险的原则，实际交易时合约占用的保证金一般不应超过保证金账户资金总额的三分之一，其余资金得准备应付价格变动不利时可能出现的追加保证金要求。这样，按照上面的计算，买卖一手合约要准备的资金大约在20万元左右。

另外，在期货市场，当你的保证金账户余额未达原始交易保证金的75%时，期货公司会通知投资人补缴保证金至原始交易保证金水平。如果投资人没有一套很好的风险管理系统的话，如果行情与预期相反，没有及时停损出场或降低部位，还会遭到期货公司追缴保证金。

由此可见，股指期货“以小搏大”的经济功能绝不是小钱换大钱便宜占尽，而是风险尤在。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



（五）不善于资金管理，经常满仓操作

通过跟踪观察投资者的持仓情况，发现最大的问题是：不善于资金管理，大部分人的仓位长期占总资金的80%以上，甚至经常满仓操作。却忽略了当行情反向变动，导致可用资金出现负数时，保证金杠杆效应同样使得亏损也放大了。因此强调：股指期货交易必须坚持风险控制为先，切忌满仓操作。

然而因为大多数投资人之前已习惯股票现货市场只能做多、不能做空的交易方式，所以会有先入为主的看法，满仓操作不愿做空。殊不知，若投资者在市场上能开多少仓就开多少仓，不留余地，那么当行情反向变动，导致可用资金出现负数时，保证金杠杆效应同样使得亏损也放大了。特别在行情剧烈波动时，投资者可能在盘中就会出现很大的亏损，造成保证金不足，而被要求追加保证金或被强行平仓；另外，由于股指期货交易实行当日无负债结算制度，如果当日结算后，投资者可用资金是负数，且不能在规定时间内补足，那么在第二天上午将会被部分强行平仓或者全部强行平仓，影响到第二天的持仓盈利情况，甚至可能使投资者无法继续开新仓参与交易。

例如，如果把仓位控制在总资金的30%以内，即便做错了方向，也可以从容地应对。若仓位占80%以上，一旦做错方向，极容易爆仓，投资者在这种情况下往往会因紧张而失去理智判断。更严重的是，如果爆仓比例达到期货公司的警戒线，将被执行强行平仓，这可能给投资者带来无谓的损失。

如此看来，满仓操作不但会错失市场走空头时的获利机会，也可能引起爆仓无法收场的损失，更有可能因为过度重视涨势而进场过早殆失良机。

可见，股指期货交易必须坚持风险控制为先，不宜盲目乐观，要强化风险控制意识，做到合理控制仓位，同时养成做空的习惯。

（六）遇亏死扛，捂股不动

在股指期货市场中，可以说，“遇亏则扛”是最愚蠢的做法。而致此的原因往往是投资者复杂的心理活动(羡慕、恐惧和贪婪)，非但不能提高你投资决策的正确性，反之还会有极大的负作用。在股指期货市场，如果市场行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

情与投资者持仓反方向运行，造成投资者持仓亏损，投资者不能奢望像买卖股票一样“捂着”等待“解套”。其实，当你能够有效掌控风险的时候，你所面临的困难就会变得简单，整个交易就会变得顺利。

因为股指期货交易实行当日无负债结算制度，也称逐日盯市制度，即当日交易结束后，每一个投资者的盈亏、交易手续费、交易保证金等都要进行结算。当日结算后，投资者保证金余额低于规定水平时，将被通知要求及时追加保证金，而投资者必须及时补缴，否则将面临被强行平仓、乃至爆仓的巨大风险。假如这样，您不但“捂不住”，更谈不上有一天能“解套”了。

另外，股指期货交易的对象是标准化的期货合约，都有到期日，到期后该合约将进行现金交割，投资者不能无限期持有。对此，投资者要特别注意，交易股指期货不能像买卖股票一样，交易后就不用管了，必须注意合约到期日，根据市场变动情况，决定是提前平掉仓位，还是等待合约到期进行现金交割。

因此，投资者要合理配置和管理好自己的资金，发现自己的持仓方向与市场背道而驰时，要果断止损，不能期望像持有股票一样“遇亏则扛”等待解套机会。

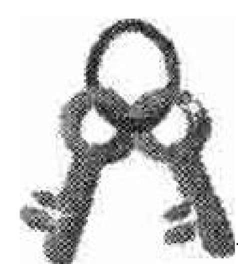
（七）对技术分析方法的误解

从投资者的角度来说，最重要的肯定是基本面分析。但是对于套利者和投机者，技术面的分析更加重要。然而常听一些投资者抱怨技术分析方法不可靠，有的甚至认为技术分析方法没有用。实际上，产生这样的抱怨的根本原因，在于他们对技术分析方法不能正确认识和理解，而且在市场实践中错用了技术分析方法。

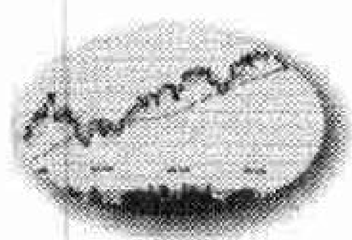
在技术分析方法应用中，缺乏分析经验的投资者常有以下的错误认识和操作：

1．按图索骥，照搬照抄

技术分析方法是市场经验的科学总结，经过现代市场几代人的研究、创新和发展，技术分析方法体系愈加成熟和完善。然而，技术分析方法也有其



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



局限性，例如，一种技术分析方法不是万能的，它可能只适合于某一市场环境，而对于另一种市场环境无能为力，甚至会导致错误。因此，投资者对技术分析方法不能按图索骥，照搬照抄。

比如，有一些投资人认为技术分析方法应该是准确无误的分析工具，所以迷信某一种分析方法得出的预测结论。有一位投资者，他是一名经济学讲师，钟情于技术分析方法，有一次，他根据自己的技术分析结果，以2900元／吨做了50手绿豆期货卖单，结果绿豆期货不跌反涨，向上突破了3000元／吨的关键阻力位，有人催促他按计划止损，但他拒绝执行，并拿出图纸比划着解释："我还是坚持看空，因为有一种技术分析方法支持我的做空观点。"最后，绿豆期货猛涨到3400元／吨以上，这位投资者损失惨重。

另外，还有一些投资者这样认为：每一种技术分析方法都可以应用到任何市场环境中。例如，他们不管市场是有趋势还是无趋势，都要看移动平均线，或者不管波浪形态清楚与否，都执著地数浪……很明显，移动平均线方法一般适用于有趋势的市场，但如果用于震荡盘整市场，它提供的买卖信息则大多是伪信号，投资者如果按这些信息做交易，就会受到"左一巴掌，右一巴掌"的惩罚，一些投资者在交易中"买也赔钱，卖也赔钱"，原因盖出于此。

波浪分析方法是投资大师们公认的、最好的、最有价值的技术分析方法之一，但它也不是万能的。实践中，我们经常看到，有时市场波浪行进形态很清晰，非常易于辨认和数浪，但当市场过于强势时，由于波浪的延伸、再延伸而使数浪者迷茫；当市场处于无趋势的盘整时期，由于调整浪存在多重性和多种结构，使得数浪十分复杂或容易数错。

2．忽略市场环境，错用技术分析方法

有些投资者不考虑市场环境，片面、习惯应用自己所熟悉的技术分析方法，比如习惯应用移动平均线和KD指标等，对其他分析方法的应用缺乏研究。有的还习惯使用单一的分析方法，忘记了"不同分析方法要相互印证"的教诲。

由上可见，错误的认识和应用，极大地影响了技术分析方法的有效发挥。因此，正确认识和深入理解技术分析方法的特点，掌握每一种技术分析

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

方法所适用的市场环境，是有效应用技术分析方法的关键。

（八）混淆当日结算价与现货指数收盘价

在股指期货交易过程中，很多投资者误认为股指期货当日结算价就是现货指数的收盘价。其实不然。股指期货实行当日无负债结算制度，而股指期货的当日结算不是就按照当日股票现货市场的最后收盘价来进行的。

《中国金融期货交易所结算细则》初步拟定，当日结算价是指某一期货合约最后一小时成交价格按成交量的加权平均价；最后一小时无成交的，以前一小时成交价格按成交量的加权平均价作为当日结算价；该时段仍无成交的，则再往前推一小时，以此类推；当日交易时间不足一小时的，则取全时段成交量加权平均价作为当日结算价。

由此看来，股指期货当日结算价与股票现货指数当天收盘价存在明显差异。投资者切不可想当然地认为，股指期货的当日结算价就是股票现货指数的收盘价。

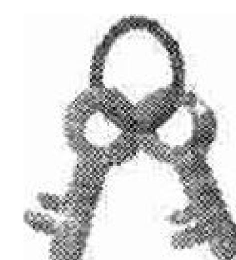
（九）误认为股指期货交易有逼仓风险

一般来说，在选择股指期货合约时要选择近月合约，以防范流动性风险。但是，这又会使投资者担心：股指期货交易选择近期合约会不会带来逼仓风险？

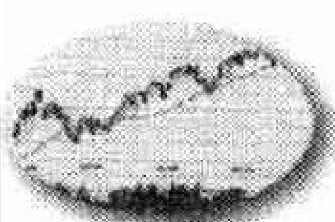
首先，要了解什么是逼仓风险。

逼仓主要是指交易所会员或客户利用资金优势，通过控制期货交易头寸或垄断可供交割的现货商品，故意抬高或压低期货市场价格，超量持仓、交割，迫使对方违约或以不利的价格平仓以牟取暴利的行为。根据操作手法不同，又可分为“多逼空”和“空逼多”两种方式。

然而，逼仓操作却不会带来逼仓风险。因为沪深300股指期货交易由于采用现金交割，合约到期时交割结算价是按照标的指数的最后两小时算数平均价，届时股指期价格会强制收敛于标的指数，因此沪深300股指期货交易不会出现逼仓风险。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



又有人会问："那会不会在合约到期前出现主力操控沪深300指数权重股现货走势来实现股指期货逼仓意图呢？"

回答是否定的。因为沪深300指数是由上海和深圳证券市场中选取300只A股作为样本编制而成的成分股指数。沪深300指数样本覆盖了沪深市场六成左右的市值，具有良好的防操纵性。另外目前监管方面正在着手实施跨市场监管，即监管当局通过一定的协同机制同时对股票现货市场和股指期货市场实施监控以防止出现跨市场操纵现象。

（十）认为损失仅以保证金为限

由于股指期货保证金交易的杠杆效应，有些投资者误认为买卖一手股指期货合约仅需要合约价值几分之一甚至十几分之一的保证金，一旦行情有利，可以赚取几倍甚至十几倍的利润；一旦行情不利，损失的也仅仅是这点保证金。

殊不知，股指期货交易的保证金制度在放大盈利的同时也放大了亏损。一旦资金管理不当或者行情发生不利变化时，投资者持有股指期货头寸不仅会把保证金亏光，甚至还会倒欠期货公司的钱。这个风险是股市投资所没有的。

（十一）锁仓操作的交易习惯

锁仓有两种，即盈利锁仓与亏损锁仓；盈利锁仓是买卖后有一定幅度的浮动盈利，不平仓的同时反向开立新仓。亏损锁仓是买卖之后有了浮动亏损，不想把浮动亏损变成实际亏损，便在继续持有原来亏损头寸的同时，反向开立新仓，企图锁定风险。

首先，肯定锁仓操作有害无益，会严重影响交易心态。由于双向持仓，在解仓时会有一定的心理负担，难免瞻前顾后，无所适从。有时即便咬咬牙解了仓，但由于担心另一方向的持仓亏损增大，稍有风吹草动，便重新锁仓，从而陷入锁仓的恶性循环之中。最后在绝望之时不得不同时平仓，将浮动亏损化为实际亏损。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

锁仓的弊端在于，占用双倍的保证金，降低了资金的使用效率，增加了投资成本。还有一个弊端是“易锁不易解”。锁仓虽然暂时没有将浮动亏损转化成为实际亏损，但实际上资金已经划走，只不过没有投资者的签字而已。

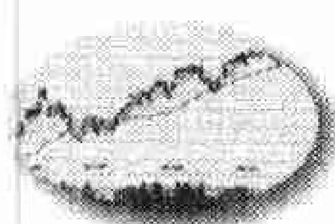
无数交易者的实践证明了，锁仓实际上是一种愚蠢的交易方式，亏损锁仓更是如此。交易者易犯的一个通病，就是不敢面对亏损的现实。

锁仓就是这种心态的流露。

可见，锁仓是一种害人不浅的交易习惯。要想在期货市场取得成功，必须从心理上和行动上彻底摒弃锁仓。一旦操作失误，就该及时止损，另觅机会。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



三、交易股指期货的心态误区

（一）高估自己的操作水平

人总喜欢高估自己的水平，特别是那些在股票市场成功的投资者，自股指期货推出后便以自己在股票市场的优势而沾沾自喜，认为自己在期货市场的操作水平一定也不会错，一样能叱咤风云。

其实股票与股指期货是不一样的，正确分析和看待自己的水平是赚钱的前提条件。如何克服“高估自己”的自负心态呢?

(1) 理智“贪心”，正确估算自己的分析水平和能力，赚钱是有机会的。亏钱的主要动机就是想赚更多，但是，如果不贪心就不会进入期货市场了。所以重要的是贪要有度，要讲究策略，这样，你才能不管涨跌都应付自如。策略的制定是根据自己的实际情况，不是说一个方法所有投资者都适合用的。

(2) 敢于承认错误。心中常放一把刀，一旦证明投资方向错误时，应尽快放弃原先的看法，保存实力，握有资本，伺机再入，不要为着面子而苦撑，最终毁掉了自己的资本，到那时，就没有东山再起的机会了。所以失败并不是世界末日的来临，经过适当的整理和复原，可以使人振作和获取经验。在山重水复的时候，一定要有认错的勇气，这样就会出现柳暗花明。因为留得青山在，不愁没柴烧。

要知道没有不犯错误的人，关键在于犯了错误要及时改正。形势不利，就要止亏，没什么大不了的。把“专家”情绪释放出来!

(3) “三人行必有我师”，期货市场风云变幻，多向周围人请教，往

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

往受益非浅。“三人行必有我师”，不仅要向成功者请教，更要多与失败者探讨，“历史会重演”，今天别人的失败就可能成为明天自己的失败，成功者固然有好的经验，但失败者更有血的教训。期货市场投资懂得失败比获得成功往往更重要。但请教不代表全盘接收，“取人之长，补己之短”才是上策。

高估自己的交易水平，归根到底，最后受害的还是自己。投资人应该虚心学习，摒弃自以为是的错误观念，才会在期货市场交易中不断进步。

（二）股指期货交易等同于赌博

从某种意义上说，期货交易是一种除去手续费不考虑，结果为零的博弈。一方赚的钱正是另一方所亏的钱。对那些从期货交易中赚钱的人来说，其收入既有可能来自套期保值者，也有可能来自投机者。

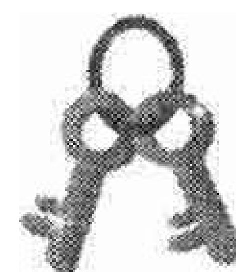
期货市场中的交易者与赌博有两方面的根本差异：

1. 风险的本质不同

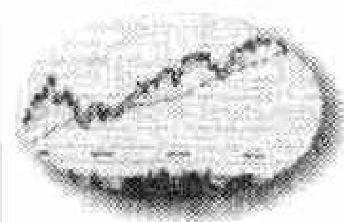
赌博仅仅是制造出一种风险由别人来承受。其参与者所冒的风险，是由于该赌局的设立而产生的。如果该赌局不存在，这种风险也就随之消失。因此，就风险的本质而言，赌博所冒的风险原来是不存在的。股指期货交易则不同，交易所冒的风险，本身就已经存在于商品生产和流通过程之中。比如价格涨落的风险，这种风险，即使不存在于交易活动中，它仍然客观存在，并不会依人的主观意志而消失。交易者仅仅是现实风险的承担者，他们并没有因他们想交易而把风险加诸于社会。从经济学观点，交易者承担风险，获取一定的与其所承担的风险相对称的收益，也应当是在情理之中的。

2. 对社会的贡献不同

赌博仅仅是个人之间的金钱转移。从经济学的观点来看，它花费了时间和资源，并没有创造出新的价值，对社会没有产生出任何新的贡献。而期货市场的交易行为却具有承担交易风险、增强市场流动性、协调相关关系、加速信息交换与传播、保持市场的稳定、增加市场交易量等一系列特殊的经济功能。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



在期货市场中进行交易的各方，在很多时候是以投机者身份出现的。作为一个期货交易者在进入期货市场之前，正确理解期货交易和赌博的区别，无论是对洞悉整个市场变化，还是对确切把握自己在期货市场中的位置而制定正确的交易决策，无疑都是十分重要的。

（三）面对失败，不敢承认错误

投资人进入股指期货市场，在未来的投资生涯中，将经历很多输赢胜败。然而投资人最后想要以获利告终，就必须学会承担损失，并把损失当成交易过程中的必经之路。

有这么一句话“教给你最多东西是错误，而不是成功”。所以投资人在股指期货市场中做交易，犯了错误，首先必须承认全部错误，不要抱怨市场不景气，或为自己找理由和借口。

普通期货交易者经常羡慕高手。然而真正的高手，首先必须是资金运用的高手。在该出击时，必须出击，资金应该保持高度的机动性。要想做到这一点，就必须善于放弃，善于保持经常性空仓，以便随时捕捉好的机会。所以高手的心上是不应该有“绳索”的，即便有，也只是少数时间；否则，便不称其为高手了。

普通投资者与高手之间最大的差别，也许并不在技巧方面，而是心态与资金运用问题。

“人贵有自知之明”，经常分析自身的错误才能不断提高。人在成功的时候，总是认为是自己高明，而很少归结为运气。但是，人在出错的时候，总是以运气不佳为借口，害怕承认错误、分析错误，以致以后故态复萌，再犯同类的错误。

成功的投资者能从一次错误中面对现实，分析原因，吸取教训，采取措施，避免重蹈覆辙。

“犯错——改错——再犯错——再改错”，即使最成功的期货投资者也经历过这种过程。从未在期货市场犯过错误的人，根本不存在。犯错并不可怕，可怕的是犯错之后不知改过，一犯再犯，正所谓“过而不改，是谓过

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也”。大凡在期货市场角逐中，被市场淘汰者，都不是被一个地雷炸死，而往往是被几颗相同的地雷炸死。所以有错要改，非常重要，第一次犯错是正常的，毕竟市场充满太多诱惑，但每次都犯同样的错，就是一种悲哀了。

（四）输得起赢不起的贪心交易

按理来说，交易者总是希望少输不输，希望能赢多赢。但若对那些失败的交易者总结后就会发现，他们的心理状况往往是输得起赢不起，导致实际交易中输多赢少。

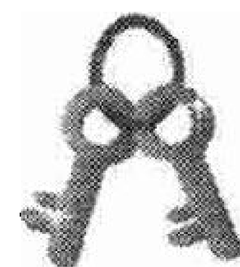
输得起的表现是：一旦交易方向错了，心中没有止损概念。随着浮动亏损越来越大，拒绝割肉的心态更加强烈。心里总想着，已经这样了，急也没用，再看看吧，浮动亏损是暂时的，一旦行情反转，还可能反败为胜。于是宁愿一次次追补保证金，一直拖到最后没有办法时才不得不砍仓，这时亏损已不是一笔小数了。有的投资者甚至在逆市时还一再加码，希望以平均价伺机反败为胜，导致本来只会损失一撮牛毛的，最后整头牛都被人牵走。

赢不起的表现是：一旦交易方向对了，账户上有了一点浮动利润，便心旌摇曳，无法自持，老是想着这点利润不要被抹去，还是落袋为安，结果便紧张兮兮地赶紧平仓。回头一看，本来可以打只老虎的，却只拍了一只苍蝇。

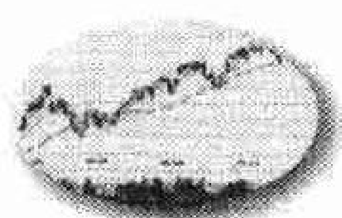
股指期货走势不是涨就是跌，盈亏的机会是一半对一半。不可能百战百胜，也不可能百战百败。假设十次买卖五次赚五次亏，要取得总计是赚的成绩，就需要五次亏是小亏，五次赚是大赚。如果逆市时苦苦死撑，顺市时匆匆离场，就恰恰倒转过来，变成亏的五次惨不堪言，赚的五次微不足道，就算金山、银山也会被败光。因而，抱着“输得起，赢不起”的心态做交易，岂有不输之理。

（五）“羊群效应”的从众心理

许多投资者认为顺势操作就一定能稳获盈利，其实并非全然如此，特别是面对狂热的羊群效应时，一定要保持清醒认识和判断，投资者始终要记



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



住：有所为，有所不为。

股指期货投资，人多不一定势众，当大家都抢着买进的时候大势就到顶了，当大家都抢着割肉的时候大势就到底了，所以从众者往往是赔钱客。走出从众误区，就会体会到“曲径通幽”的妙处和“众人皆醉，我独醒”的乐趣了。

暴涨暴跌时候，可能是投资者最忙碌的时候，一旦行情出乎大家的意料，只要一个人率先砍仓，其他人就会一拥而上，忘了所有的计划、方法、原则，唯恐晚了半步。殊不知这时候是最需要冷静的时候，如果统计下来，大凡大家一拥而上的方向往往都是错的，或许只是笑话，但却都有事实可证。

比方说2001年年初，上证指数涨到2300点以上，几乎所有的股评家都预计，要涨到2700点，而等到暴跌时又预计要跌到800点，而事实是股价既没有涨那么多，也没有跌那么多。行情一好全仓杀进，一有风吹草动，落荒而逃的做法，在期货市场尤其要不得。跑得快未必是好事，一两次或许能赚便宜，跑得多了恐怕就不见得了。

严重的“羊群效应”会将局部突发性利空演变为股灾，将区域性、行业性利空演变为大面积甚至全面危机，国家、行业和地区经济、机构和散户投资者不同程度都可能成为受害对象。尤其在力争股指期货“平稳上市”的开局阶段，如何防范应对“羊群效应”，应当引起投资者的关注。

1. 散户投资者需加强投资理念的培养和学习

在期货市场上，“羊群效应”往往存在于散户投资者身上。他们最大的心理特点是求胜心切，怕吃亏。这种心理状态往往易被一些大投机者所利用，从而引起市场上涨或下跌的波动。在这种恐慌性的氛围笼罩下，墙倒众人推的羊群效应就可能在盘面集中体现出来。

因此，散户投资者针对自身弱势，应加强理性投资理念的培养和学习，不断提高自身素质，提高投资交易中的信心和主动性，同时设定、落实必要的止损措施。

2. 机构投资者要不断增强自身实力与素质

机构投资者是“羊群效应”可能的载体。机构投资者应在不断增强自身实力的同时，建立起更加科学的效绩评价体系，以研判机构投资策略在市场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中的适应能力及其管理者的投资水平。尽量避免交易和风险监控程序的同质化倾向，改进提高程序化交易手段，从制度到系统多角度完善各项应急措施和预案。应通过提高本公司研究人员的素质，增加自身的研究实力，为日常交易提供技术支持。应更加注重对基本面、政策面的把握和目标上市公司的调研，不断降低由于信息不完全不对称所带来的模仿冲动。

（六）悟不透做期货与做人的关系

有人说，做期货其实是在做人。确实，人做得好，期货交易才能成功。要用平和的心态去对待期市，才能战胜自己，战胜市场。

无论在获利还是亏损的交易行为中，我们都在感悟着这个市场，同时也在感悟着我们自身。交易行为的本质，交易的主体是人本身，而人的本身特性很大程度上决定了交易的结果是怎样的。在期市的赢家中造就成功的因素有很多，而输家的原因则大体一致，根本的原因就是人性本身，步入赢家行列的途径就是改变自身的缺点，提高自己对自身的认知的过程。

1．自律

要记住：自律的投资人会依照他所设计的交易方式严格执行，提高获利机会；自律的投资人会严格地按照自己所设计的风险控制方法来执行停损，免于遭到重大损失。

2．独立

别人的补品，往往是自己的毒药，刚开始投资期指的投资大众往往是盲从者，跟在"瞎眼"的后面不会有什么好结果，了解市场趋势，片面地盲从风潮有时是上策，有时却是陷阱，试着扶植自己的主观判断与分析。

真正能成为巨富的人，他的投资计划往往特立独行，做别人不敢做的决定，并默默地贯彻到底。请记住，在期货市场中求人不如求己，路要靠自己去探索。

3．不贪

有如下格言可鉴："空头、多头都能赚钱，唯有贪心不能赚。"所以劝君莫贪心，不要老是羡慕他人的幸运，应相信自己的分析，相信自己的判



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



断，瞅准市场形势以及大势而果断行动。

做人也一样，忌贪，贪得无厌者，等待他的往往是一种极端。生活中要有“知足常乐”的心态。

4．灵感

期货市场中的高手常常能够通过观察、感觉产生预测未来的想象力。人类拥有视、味、触、嗅、听五种感觉，均是可以实体感觉到，唯有灵感来自不断地学习知识、积累经验，从而达到领悟到预测期货市场走势的能力。

灵感也称为第六感。就像生活中的你一样，对感情、对工作，都有一种熟知又说不清的感觉。做期货也需要这样一种感觉的配合，才能更好地进行市场操作。

5．果断

成功在于决断之中，许多投资者心智锻炼不够，在刚上升的行情中不愿追价，而眼睁睁地看着市价大涨特涨，到最后才又迷迷糊糊地追涨，结果被“套牢”，叫苦不迭。

因此，交易者心中应该有一把“剑”，该买就按照市价买入，该卖就按照市价卖出，免得吃后悔药。

6．愉快

心态不平衡的人从事期货交易十分危险，轻松地投资才能轻松地获利。保持身心在一个愉快的状态上，精、气、神、脑力保持良好的状态，会使你的判断更准确。大凡会因股市下挫而示威游行、怨天尤人的投资者，基本上就不适合于期货交易。

可见，完善自己比掌握市场更重要，这就是充斥在市场中的各种交易方法理论上都可以获利而实际上却很难使你获利的根本原因。对自己了解得越深入也就离赢家的行列更近了一些，这一点也不奇怪，人生总是会遇到各种问题，这些问题也许并不符合我们自身的个性，但是为了达到目的我们必须做出改变。我们在阅读投资大师的著作的时候往往不是为其投资的方法所吸引，而是更推崇其散发出来的人格魅力，这才是投资的真谛之所在。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股指期货与基础知识操盘技巧

最新版

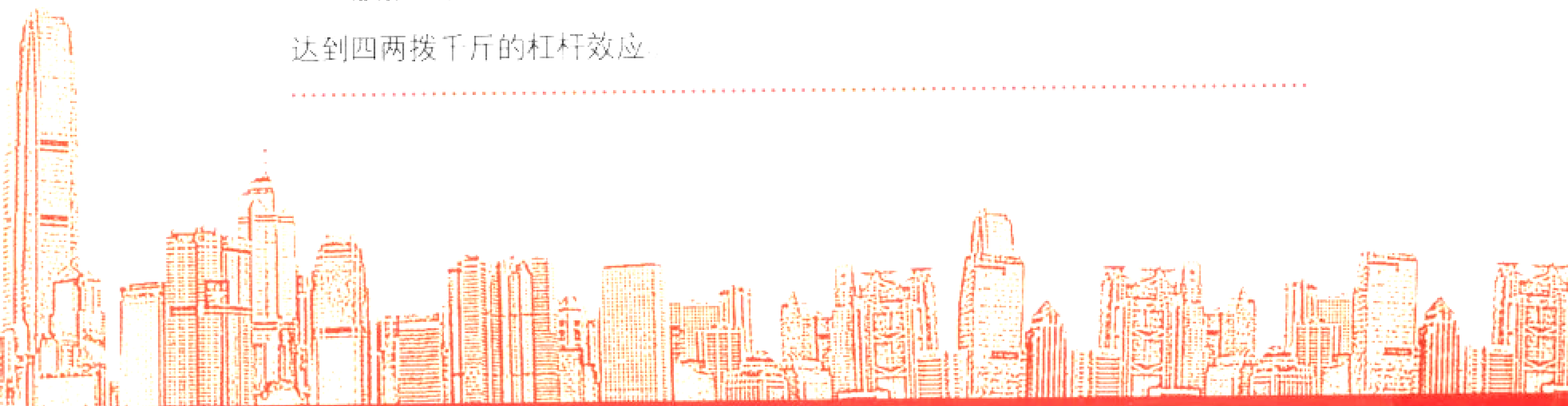
STOCK FUTURES

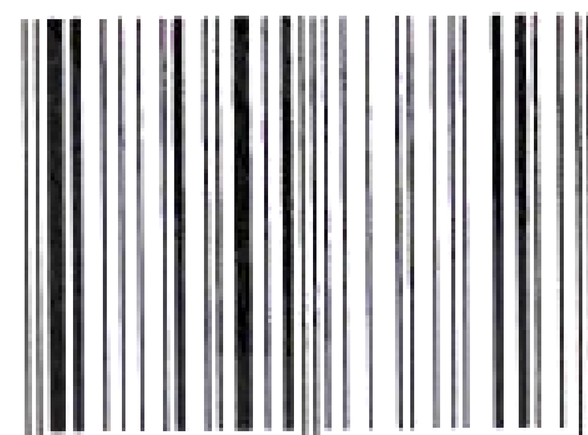
股指期货的引入，为市场提供了对冲风险的途径，有利于投资人合理配置资产。股指期货为市场提供了新的投资和投机品种，使市场有了做空机制，丰富了证券投资者的策略和工具，吸引了大量投机者、套期保值者和套利者加入证券市场。

股指期货的做空机制改变了以往只有股票上涨才盈利的模式，做空也可以赚钱，投资者通过采取投机交易策略在股指期货市场可获得更多价差收益。

股指期货市场采取“T+0”制度，投资者可在买（卖）期货的当日便进行平仓，增加了交易机会，又能灵活地跟进或出逃，有效降低了持仓风险。

股指期货无需支付全部资金，交易者可以用较少的资金完成数倍的交易，达到四两拨千斤的杠杆效应。




ISBN 978-7-5028-3761-7

9 787502 837617

定价：29.80元